

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Finanční analýza obchodních partnerů –  
optimalizace bonitního modelu**

**The Financial Analysis of Business Partners -  
Creditworthy Model Optimization**

Jan Mach

Plzeň 2012

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Jan MACH**  
Osobní číslo: **K10N0100P**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Finanční analýza obchodních partnerů - optimalizace bonitního modelu**  
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Charakterizujte základní ukazatele finanční analýzy.
2. Popište možnosti souhrnného testování obchodních partnerů.
3. Charakterizujte podnik, který bude bonitní model využívat.
4. Analyzujte současný model používaný ve společnosti a navrhněte jeho úpravy.
5. Navrhněte praktickou aplikaci vybraných ukazatelů s využitím tabulkového editoru.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **60 - 80 stran**

Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **HOLEČKOVÁ, J.** *Finanční analýza firmy. 1. vydání. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8*
- **KNÁPKOVÁ, A.; PAVELKOVÁ D.** *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady. 1. vydání. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4*
- **LANDA M.** *Jak číst finanční výkazy. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2008. ISBN 978-80-251-1994-5*
- **RŮČKOVÁ, P.** *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi. 3 rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3308-1*
- **SYNEK, M.; KOPKÁNĚ, H.; KUBÁLKOVÁ, M.** *Manažerské výpočty a ekonomická analýza. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009. ISBN 978-80-7400-154-3*

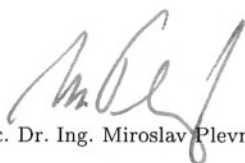
Vedoucí diplomové práce:

**Ing. Michaela Horová, Ph.D.**

Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **30. listopadu 2011**

Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2012**



Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. listopadu 2011

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„Finanční analýza obchodních partnerů – optimalizace bonitního modelu“*

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne .....

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Tímto bych chtěl poděkovat Ing. Michaele Horové, Ph.D. za odborné vedení práce a poskytování cenných rad. Dále bych rád poděkoval společnosti Škoda Power, s.r.o., konkrétně pracovnícím oddělení financování – Ing. Martě Štěpánkové, Ing. Martině Blábolové a Ing. Barboře Klimentové, za poskytnutí podkladů a konzultací pro zpracování výzkumné části práce.

## Obsah

Úvod .....	8
1 Finanční analýza - úvod.....	9
1.1 Definování finanční analýzy .....	9
1.2 Zaměření a cíle finanční analýzy podle uživatelů .....	10
2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	13
2.1 Obecné určení zdrojů informací .....	13
2.2 Majetková a kapitálová struktura - rozvaha.....	17
2.2.1 Charakteristika rozvahy .....	17
2.2.2 Faktory ovlivňující výši a strukturu majetku.....	20
2.2.3 Faktory ovlivňující výši a strukturu zdrojů .....	20
2.3 Výkaz zisku a ztráty.....	21
2.4 Mezinárodní porovnávání .....	22
3 Metody a ukazatele finanční analýzy .....	24
3.1 Výběr přístupu a metody analýzy .....	24
3.2 Analýza absolutních dat.....	24
3.3 Analýza rozdílových ukazatelů.....	25
3.4 Poměrové ukazatele .....	25
3.4.1 Rentabilita.....	26
3.4.2 Likvidita .....	29
3.4.3 Zadluženost.....	30
3.4.4 Aktivita .....	31
3.4.5 Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů .....	32
3.5 Bonitní a bankrotní modely .....	33
3.5.1 Grünwaldův index bonity (GIB) .....	34

3.6	Rating a scoring .....	36
3.6.1	Aspekt Global rating.....	37
4	Škoda Power, s.r.o. ....	40
5	Původní bonitní model .....	43
5.1	Základní informace .....	43
5.2	Použité ukazatele .....	43
5.2.1	Rentabilita.....	43
5.2.2	Likvidita .....	44
5.2.3	Aktivita.....	44
5.2.4	Finanční stabilita .....	45
5.3	Bodování hodnot ukazatelů .....	45
5.4	Rozlišování dle charakteru obchodního vztahu .....	46
5.5	Výsledky .....	48
6	Návrh nového bonitního modelu .....	49
6.1	Popis výchozí situace a požadavků na model .....	49
6.2	Výběr poměrových ukazatelů .....	50
6.3	Stanovení podmínek pro bodování jednotlivých ukazatelů .....	53
6.3.1	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) .....	54
6.3.2	Rentabilita aktiv (ROA) .....	55
6.3.3	Pohotová likvidita.....	55
6.3.4	Obrat aktiv .....	56
6.3.5	Celková zadluženost.....	57
6.3.6	Úrokové krytí.....	57
6.4	Stanovení vah pro dodavatele/odběratele .....	58
6.5	Výsledné rozřazení podniků do skupin dle hodnocení .....	60
6.6	Ověření funkčnosti modelu.....	60

6.6.1	Srovnání podniků v první skupině.....	61
6.6.2	Srovnání podniků ve druhé skupině .....	62
6.6.3	Srovnání podniků ve třetí skupině.....	63
6.6.4	Shrnutí ověření modelu v českých podmínkách.....	65
6.7	Experimentální využití modelu pro zahraniční podniky.....	65
7	Praktické využití modelu – tabulkový procesor .....	68
7.1	Výběr software.....	68
7.2	Základní uspořádání složek a souborů.....	68
7.3	Podrobnější popis použitých souborů .....	69
7.3.1	podminky.xlsx .....	69
7.3.2	sablona.xltx.....	69
7.3.3	transfer_dat.xlsx .....	73
8	Závěr.....	78
9	Seznam tabulek.....	79
10	Seznam obrázků.....	81
11	Seznam použitých zkratk .....	82
12	Seznam použité literatury .....	83
13	Seznam příloh.....	85



## Úvod

V posledních letech jsme svědky celosvětových ekonomických problémů. Problémy se více či méně dotýkají všech subjektů. Šetřit musí státy, podniky i domácnosti. Banky zpříšňují podmínky pro poskytování úvěrů. Úspory se projevují v tržbách podniků, což nejednomu z nich může způsobit komplikace či rovnou bankrot. Finanční zdraví podniků se zhoršuje. Je tedy zapotřebí věnovat více pozornosti vybírání obchodních partnerů. Krach odběratele znamená přímou ztrátu finančních prostředků, krach dodavatele může zastavit výrobu. Jedním z postupů, využívaných při výběru obchodních partnerů, je hodnocení jejich finančního zdraví.

Hlavním cílem této diplomové práce je optimalizace bonitního modelu, zadaného společností Škoda Power. Model je využíván pro hodnocení odběratelů i dodavatelů a měl by být schopen upozornit na potenciálně rizikové partnery. Práce má vyústit v návržení praktické aplikace modelu s použitím tabulkového procesoru.

Na základě prvotních konzultací ve společnosti byl vytvořen plán zpracování daného tématu. K získání poznatků pro provedení analýzy původního modelu a jeho úprav byla provedena rešerše odborné literatury. Knih, zabývajících se tématem finanční analýzy, je velké množství. Model má být využit v současnosti, vybrány byly tedy přednostně nejnovější knihy, kde se předpokládá aktuální pohled na danou problematiku. Zkoumání literatury bylo zaměřeno například na výběr vhodných ukazatelů pro model, analýzu ověřených postupů pro hodnocení společností nebo využití Microsoft Excelu pro praktickou aplikaci.

Syntéza informací získaných konzultacemi ve společnosti a poznatků z odborné literatury povede k rozhodnutí o návrhu nového modelu. Vypovídací schopnost modelu bude ověřena pomocí metody komparace. Pro srovnání byl vybrán Grünwaldův index bonity a Aspekt Global Rating. Oba dva využívají podobné složení ukazatelů jako nový model. Výpočty budou provedeny převážně na základě dat z interní databáze společnosti.

Praktická aplikace bude provedena v softwaru Microsoft Excel 2007 tak, aby výsledné řešení bylo ihned použitelné v rámci společnosti bez nutnosti dalších úprav. Cílem je zefektivnit práci se soubory, což znamená využít, v rámci možností, automatizace jednotlivých procesů.

# 1 Finanční analýza - úvod

## 1.1 Definování finanční analýzy

Finanční analýza – pojem, který se dnes skloňuje ve všech pádech, a jímž se někdy zabýval snad každý, kdo chce efektivně řídit společnost podnikající v jakémkoliv odvětví. Definicí pojmu finanční analýza je celá řada, pro ilustraci lze uvést následující příklady:

*„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.“*  
(Knápková a Pavelková, 2010, s. 15)

*„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“* (Růčková, 2010, s. 9)

Z vybraných definic lze vyčíst základní účel, důvod provádění finanční analýzy a zároveň je patrné, co se při zpracování finanční analýzy dělá – pracuje se s daty, která se dají do souvislostí, čímž se získají informace. Proč se ale má společnost touto oblastí zabývat? Ať už člověk vykonává (či v historii vykonával) jakoukoli činnost (pracovní, sportovní, atd.), vždy ji dělá vědomě a s předem určeným cílem. Aby se dalo posoudit, zda jeho snažení přináší požadovaný efekt, je zapotřebí danou aktivitu zhodnotit, vyjádřit určitým způsobem její výsledky. V ideálním případě lze výsledky srovnat se stanovenými cíli, z hlediska času či jinak, dle potřeby. Stejně tak výkonnost podniků je zapotřebí hodnotit.

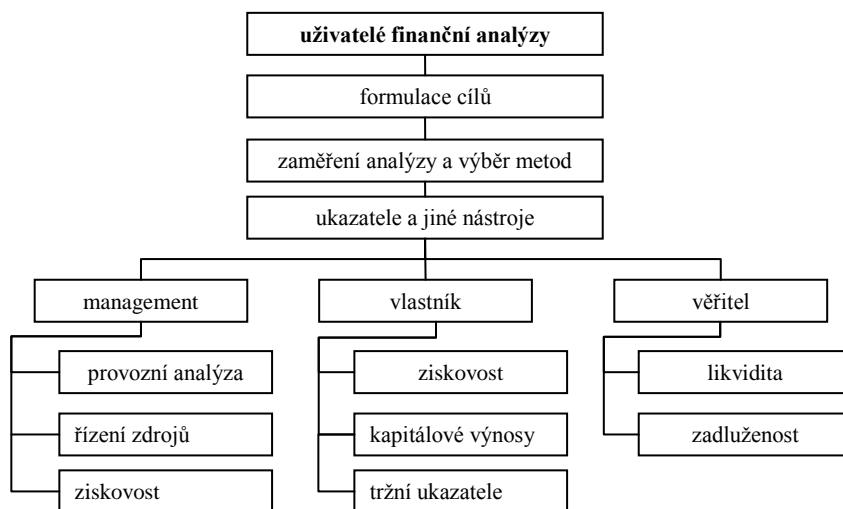
Při hodnocení se vychází z minulosti, která se následně promítá do budoucnosti – zde se již hovoří o finančním plánování. Pokud je z minulosti dostupná dostatečně dlouhá časová řada dat, lze sledovat trendy, dopady interních rozhodnutí či důsledky působení vnějšího prostředí. Je však nezbytné mít na paměti, že podmínky v jednotlivých časových obdobích jsou specifické a v dnešní turbulentní době málokdy zůstanou nezměněny. Při plánování tedy nelze dogmaticky vycházet z minulosti, je zapotřebí sledovat vývojové tendence v mnoha oblastech (např. legislativa, konkurence, požadavky zákazníků) a promítat je do plánů.

Co konkrétně finanční analýza vlastně zkoumá? S pomocí finanční analýzy se dá najít odpověď na mnoho otázek. Ty se liší v závislosti na subjektu, který je pokládá. Z dostupných údajů lze zkoumat rentabilitu aktivit, schopnost podniku splácet své závazky, úroveň zadluženosti nebo podíl zisku připadající na jednotlivé akcie. Moderní pojetí zkoumání výkonnosti podniku se snaží o definování hodnot, které zahrnují

ekonomické kategorie typu náklady vlastního kapitálu a další. K tomu je zapotřebí většího rozsahu informací, čímž se výrazně zvyšuje náročnost celého procesu sběru dat a analyzování, mnohdy jsou údaje zjistitelné jen pro interního analytika. Vzhledem k zaměření této práce nebudou moderní metody uvažovány. Důvodem je nedostupnost informací a náročnost zpracování analýz.

## 1.2 Zaměření a cíle finanční analýzy podle uživatelů

Jak již bylo naznačeno, konkrétní zaměření finanční analýzy závisí na subjektu, pro něž budou informace určeny. Na tom se shodnou všichni autoři, konkrétně lze jmenovat například tyto: Knápková a Pavelková (2010), Růčková (2010) nebo Helfert (2001). Základní rozdělení uživatelů informací v literatuře obvykle uvažuje 3 typy subjektů: management podniku, vlastník a věřitel. Názorně lze vidět zaměření finanční analýzy ve vztahu k jejím uživatelům na níže uvedeném schématu:



**Obr. č. 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření**  
Zdroj: Růčková (2010), s. 11

S mírnými odlišnostmi lze nalézt rozdělení u Helferta (2001, s. 98). V jeho pojetí je pojem *ziskovost* (profitability) používán ve spojení s **managementem** (zahrnuje sem ukazatele typu rentabilita aktiv nebo ekonomická přidaná hodnota). U **vlastníků** je oblast, zahrnující ukazatele rentability vlastního kapitálu, označena jako *návratnost investice* (investment return). Ukazatele z pohledu dlužníka se člení do tří kategorií. První z nich je stejná, tj. *likvidita*. Druhá skupina je pojmenována *ukazatele zadluženosti* (financial leverage) – zde porovnává velikost zadlužení k aktivům (hrubým i čistým) a k vlastnímu kapitálu. Ve třetí skupině jsou potom zahrnuty ukazatele týkající se *dluhové služby* (debt service) – úrokové

krytí, analýza cashflow, anebo krytí režijních nákladů. Konkrétní rozbor vybraných ukazatelů bude proveden až v následujících kapitolách.

Mezi uživatele účetních informací a následně i finanční analýzy lze zařadit i další subjekty jako jsou **zaměstnanci** (pro ty bude důležitá stabilita firmy), **potenciální investoři** (jejichž pohled je defacto stejný jako pohled vlastníků) nebo třeba **likvidátoři**. Holečková (2008, s. 13-18) konkrétně jmenuje i **dodavatele**, kteří, v závislosti na charakteru obchodního vztahu, sledují krátkodobou prosperitu či dlouhodobou stabilitu svého odběratele. Dále mluví o **odběratelích**. Ti se primárně zajímají o schopnost podniku dostát svým závazkům. Pokud se nejedná o odebrání finálního výrobku, je jejich předmětem zájmu zjistit, zda budou schopni zajistit svou výrobu (krach dodavatele by mohl pro podnik znamenat značné problémy). Autorka zmiňuje také **konkurenční podniky**, kde se finanční analýza využívá pro srovnání s vlastními výsledky. Synek (2009, s. 153) potom připomíná, že všechny subjekty lze souhrnně označit výrazem *stakeholders*.

Z obr. č. 1 se dá poměrně snadno odvodit, jaké cíle bude finanční analýza sledovat u jednotlivých skupin uživatelů. Manažeři využívají výsledky analýzy pro krátkodobé i dlouhodobé rozhodování. Jak uvádí například Knápková a Pavelková (2010, s. 15-16) a Růčková (2010, s. 11-12), z hlediska manažerů je cílem zkoumání zhodnocení platební schopnosti podniku, optimalizace kapitálové struktury, finanční nezávislost či rentabilita (ta je po nich vyžadována vlastníky). Helfert (2001, s. 97) zájmy manažerů dělí do dvou skupin – zhodnocení efektivnosti a ziskovosti operací a prověření účelnosti využití vložených prostředků. Vlastníci se primárně zajímají o zhodnocení vložených prostředků. Je pro ně významné ocenění podniku trhem, prodej podniku jim může přinést značné zhodnocení původní investice. Věřitelé se zaměřují na návratnost svých prostředků včetně případného zisku. Neposkytují své prostředky jen na základě „dobré víry“ v navrácení, ale pečlivě podnik prověřují právě na základě finanční analýzy. Jejich cílem je tedy zjistit informace o schopnosti podniku hradit své závazky a současném stavu zadlužení podniku. Nejvýznamnějšími věřiteli jsou v tomto ohledu banky, značné riziko může podstupovat i dodavatel v případě prodeje na úvěr.

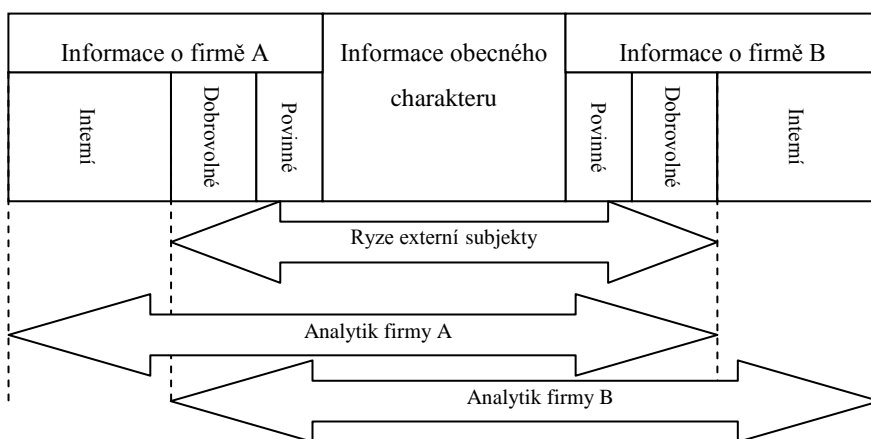
Pokud se na celou záležitost uživatelů a cílů podíváme se značným nadhledem, lze aplikovat základní psychologickou poučku, že každé jednání je podmíněné určitou pohnutkou, motivem. Motivací v tomto případě není nic jiného, než to, o čem mluví základní ekonomická teorie – každý subjekt sleduje svůj vlastní zájem. Manažeři potřebují

řídít podnik k úspěchu, jinak přijdou o místo. Vlastník podniku není dobrovolným hazardérem – chce získat ze svých prostředků přidanou hodnotu. Bez patřičné motivace nebudou ani věřitelé dobrovolně podstupovat riziko. Motivaci lze najít i ve spojení se samotnou tvorbou finanční analýzy. Aby daná motivace pro zpracování analýzy byla dostatečná, musí analýza přinášet užitek, který převýší náklady na její zpracování. Než bude možné přesně definovat metody, které lze využít pro finanční analýzu, je zapotřebí získat data. V další kapitole bude naznačeno, kde se potřebná data ukrývají.

## 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

### 2.1 Obecné určení zdrojů informací

Dnešní doba je plná dat a informací, stačí si „jen vybrat“. Záměrně je činnost výběru uvedena v uvozovkách, neboť právě separace užitečných informací od ostatních může být značným problémem. Informace jsou snáze a rychleji dostupné, než tomu bylo dříve. Problémem začíná být jejich množství, obzvláště na internetu. Je tedy zapotřebí vybírat zdroje obezřetně a pro potřeby finanční analýzy využívat jen ověřená data. Dostupnost informací záleží také na pozici žadatele. Na následujícím schématu je ilustrován rozsah informací a nastíněna jejich dostupnost pro různé uživatele.



**Obr. č. 2: Rozsah informací pro finanční analýzu a jejich dostupnost.**  
**Zdroj: Vlastní zpracování**

Informace lze rozdělit do dvou skupin, na informace týkající se konkrétního podnikatelského subjektu a na informace obecného charakteru.

Podrobnější členění **informací o konkrétní společnosti** vychází z dostupnosti pro potenciální zájemce o informace.

**Povinné** – neboli povinně zveřejňované informace tvoří první skupinu, o kterou se lze v případě zpracování finanční analýzy opřít. Mohou to být také jediná data, která bude mít externí analytik k dispozici. V ČR zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví stanovuje účetním jednotkám v § 18 povinnost sestavovat účetní závěrku, která dle aktuálního znění zákona obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu. Účetní jednotky také musí sestavovat přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu, pokud splní následující podmínky (§ 20, zákona č. 563/1991 Sb.):

- Aktiva celkem činí více než 40 000 000 Kč.
- Roční úhrn čistého obratu dosáhl více než 80 000 000 Kč.

To jsou zároveň dvě ze tří podmínek pro posouzení nutnosti ověření účetní závěrky auditorem. V tomto případě tedy rozsah majetku a výkonnost podniku rozhoduje o množství informací, které budou povinně uvedeny v účetní závěrce. Další, podrobnější, úprava výkazů je pak součástí prováděcích vyhlášek a Českých účetních standardů.

Povinnost zveřejnit výkazy upravuje zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník. Ve třetí hlavě tohoto zákona se pojednává o obchodním rejstříku. „*Obchodní rejstřík je veřejný seznam, do kterého se zapisují zákonem stanovené údaje o podnikatelích. Obchodní rejstřík je veden v elektronické podobě.*“ (zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, § 27, odst. 1)

Další paragraf (§ 28) potom říká: „*Obchodní rejstřík je každému přístupný. Každý do něj může nahlížet a pořizovat si z něj kopie či výpisy.*“ Tím je dána veřejnosti (v našem případě půjde o osobu externího analytika, zaměstnance, případně investora) možnost zkusit najít v obchodním rejstříku požadované informace.

Subjekt shánějící informace může nahlédnout do sbírky listin, kterou obchodní rejstřík vede každému zapsanému subjektu (§ 27, odst. 3). Obsah sbírky listin je potom definován v § 38i a patří sem například:

- společenská smlouva nebo zakladatelská smlouva (nebo listina);
- informace o členech statutárního orgánu;
- **výroční zprávy, řádné, mimořádné a konsolidované účetní závěrky**, zpráva auditora o ověření účetní závěrky, zprávu o vztazích mezi propojenými osobami podle § 66a odst. 9.

Právě účetní závěrky jsou využívány jako základní zdroj informací pro finanční analýzu, na čemž se shodnou všichni autoři. Podrobnější rozbor tohoto zdroje informací bude proveden později. Bohužel, ani zákonné nařízení zveřejňovací povinnosti nezaručuje dostupnost potřebných výkazů. Průzkum<sup>1</sup> v roce 2009 ukázal, že více než 60 % firem v ČR

---

<sup>1</sup> ČT24. Většina firem nezveřejňuje účetní závěrku, nevdá jim ani tvrdé sankce. ČT24 - Ekonomika [online], 31.07.2009. Poslední změna: 29. prosince 2011 16:37 [cit. 29.12.2011]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/62504-vetsina-firem-nezveřejňuje-ucetni-zaverku-nevadi-jim-ani-tvrde-sankce/>

nezveřejňuje účetní závěrku. Vystavují se tím hrozbě potrestání ze strany státu. Ten, možná i díky zmiňovanému průzkumu, začal hříšníky trestat, jak uvádí článek<sup>2</sup> z února roku 2011. Do budoucna lze tedy předpokládat zlepšení této tristní situace. Finanční analýzu můžeme provádět i pro zahraniční podniky, tam by se ale dostupnost „povinných“ informací mohla diametrálně lišit v závislosti na národní legislativě.

Výroční zpráva je jistou nadstavbou k účetní závěrce, sestavují ji podnikatelské jednotky, kterým to v ČR stanoví zákon. č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Jejím účelem je (podle § 21) uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení daného subjektu. Zahrnuje další informace, které jsou použitelné pro finanční analýzu, jako např. (§ 21):

- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,
- o tom, zda účetní jednotka má organizační složku podniku v zahraničí.

Není ovšem výroční zpráva jako výroční zpráva. V některých jsou k nalezení pouze povinné informace, v jiných ovšem může analytik najít velmi dobré podklady pro svou práci. Výroční zpráva je totiž často, hlavně u větších společností, prostředkem k prezentaci společnosti. Slouží k poskytnutí širokého záběru informací jak pro akcionáře firmy, tak pro širokou veřejnost. Dostáváme se zde postupně k informacím, které podnikatelský subjekt zveřejňuje dobrovolně.

**Dobrovolné** – společnost může svému okolí zpřístupnit další informace, které mohou být obsahem různých propagačních materiálů, webových stránek nebo třeba v rámci studentských prací. Zahrnout do této kategorie lze také zmíněnou výroční zprávu. Informace by se daly získat i v rámci různých veletrhů, ať už prodejně zaměřených nebo pracovních. Společnost by měla volit vhodný rozsah informací, které „pustí do oběhu“, aby nepoškodila své budoucí záměry. Konkurence nikdy nespí. Naopak analytik ocení každou

---

<sup>2</sup> Petr Kučera. Stát přitlačil na firmy, které tají své hospodaření. *Aktuálně.cz – Finance* [online], 14.02.2011. Poslední změna: 29. prosince 2011 16:44 [cit. 29.12.2011]. Dostupné z: <http://aktualne.centrum.cz/finance/podnikani/clanek.phtml?id=691020>



dodatečnou informaci, kterou může využít k pochopení pohybů položek ve výkazech za minulá období, případně i k predikci do budoucnosti.

**Interní** informace zůstávají uvnitř podniku. Mohou představovat výhodu pro budoucnost, ale i odhalovat „kostlivce ve firemní skříni“. Pokud má analytik přístup k veškerým datům ve firmě, jeho práce získává na významu a hlavně na přesnosti. V rámci vnitřního prostředí může podnik provádět mnoho nadstandardních evidenčních a analytických činností, které pomáhají manažerům při řízení, ale stejně tak je ocení i pracovník sestavující finanční analýzu firmy.

**Informace obecného charakteru** se týkají vnějšího prostředí podniku. Spadají sem informace o vývoji národní i mezinárodní ekonomiky a legislativy, módních trendů a další, které jsou k dispozici z různých zdrojů. Tyto informace lze nalézt například na webových stránkách statistického úřadu, ministerstev nebo různých portálech finančních společností. Získané poznatky lze v analýzách využít pro srovnávání podniku s průměrem v odvětví, pro predikci událostí s dopadem na finanční pozici společnosti. Některá z těchto dat jsou zapotřebí pro samotné výpočty (např. bezriziková sazba přirážky pro výpočet nákladů vlastního kapitálu).

Na obr. č. 2 je také zřejmé, z jakých dat mohou jednotlivé subjekty vycházet. V nejhroší pozici se nachází subjekty, které jsou ryze externí (investoři, banky, studenti) a nemají přístup k interním informacím žádné ze společností. Sestavení finanční analýzy z jejich pohledu je nejméně přesné, neboť data v účetních výkazech nemusí přesně vystihovat skutečnou situaci společnosti. Interní analytik je schopen vytvořit přesnou a objektivní analýzu vlastního podniku, ale pokud je po něm požadováno zpracování dat konkurenční společnosti, je téměř ve stejném postavení jako externí subjekty. Jistou výhodou lze spatřovat v jeho orientaci v oboru a tedy lepším úsudku při hodnocení konkurenční společnosti.

Obr. č. 2 nezohledňuje existenci zvláštních subjektů jako je například finanční úřad nebo auditor. Tyto subjekty jsou schopny, za určitých předpokladů, rozšířit svůj rozsah informací o daném subjektu. Ani auditor ovšem není schopen postihnout veškeré dění ve společnosti a svůj výrok vydává při akceptaci předem určené úrovně kontrolního rizika. Finanční analýzu však nebude zpracovávat ani finanční úřad, ani auditor. Jejich zmínění má pouze poukázat na existenci dalších subjektů, které mohou mít širší rozsah informací, než výše uvedený „ryze externí subjekt“.

## 2.2 Majetková a kapitálová struktura - rozvaha

### 2.2.1 Charakteristika rozvahy

Jak bylo zmíněno výše, mezi základní zdroje informací patří součásti účetní závěrky podniku. Jednou z nich je rozvaha. „Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu.“ (Růčková, 2010, s. 22) Rozvaha je sestavována obvykle ke konci roku. Jedná se o výkaz, který ukazuje situaci k určitému datu, jde tedy o statický stav. To je jeho značnou nevýhodou, protože v době zpracovávání finanční analýzy mohou být uvedené skutečnosti již neplatné. Zjednodušenou ilustraci rozvahy lze vidět v níže uvedené tabulce. Struktura rozvahy je dána vyhláškou č. 500/2002 Sb. V paragrafu 4 je stanoveno, jak se položky rozvahy značí v rámci jednotlivých skupin a podskupin (velká latinská písmena, římská číslíce a arabská číslíce). V příloze č. 1 k dané vyhlášce je uvedeno závazné označování a uspořádání položek rozvahy. Jednotlivé položky potom budou podrobněji popsány dále.

AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
		A.V.	Výsl. hospod. běžného účetního období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

Tab. č. 1: Struktura rozvahy

Zdroj: Knápková a Pavelková (2010), s. 21

Podle Růčkové (2010, s. 23) se při analyzování rozvahy sleduje především:

- bilanční suma;
- struktura aktiv;
- struktura pasiv;
- relace mezi složkami aktiv a pasiv.

**Strana aktiv** v rozvaze je přehledem majetkové struktury podniku, nebo, jinak řečeno, jak píše Synek (2011, s. 48), „*toho, co podnik vlastní*“. Jeho definice majetku podniku vychází z obchodního zákoníku: „*Majetkem podniku se rozumí souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání*“. V rozvaze je majetek rozdělen do skupin. Při určování hledisek rozdělení majetku někteří autoři (např. Landa, 2008, s. 30-31) zmiňují pouze hledisko doby upotřebitelnosti. Knápková a Pavelková (2010, s. 21) přidávají k době použití ještě hledisko likvidnosti (rychlost a obtížnost přeměny v peněžní prostředky). Růčková (2010, s. 24) ztotožňuje dobu použití a likviditu, když uvádí následující: „*Základním hlediskem členění aktiv je především doba jejich upotřebitelnosti, tedy členění podle likvidity, ...*“ Použitá formulace asociuje rovnost pojmů doba upotřebitelnosti a likvidita, což se nedá označit za pravdivé. Pro správný výklad pojmu likvidita lze využít definici podle Landy (2008, s. 82): „*Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky, tj. platební schopnost.*“

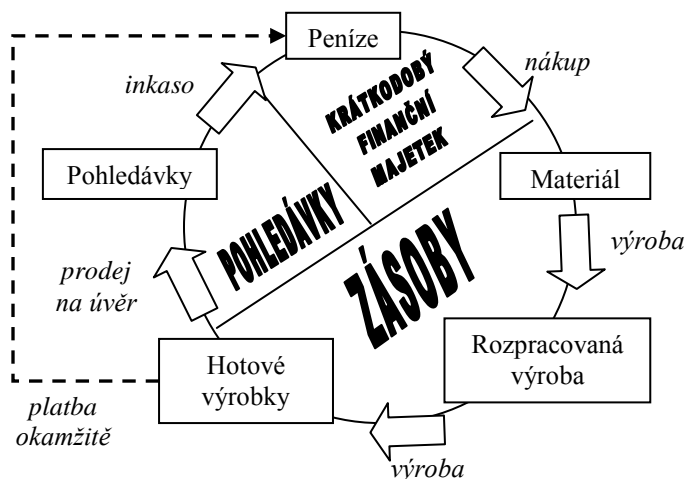
„Položka "A. **Pohledávky za upsaný základní kapitál**" obsahuje pohledávky za upisovateli, společníky a členy družstva plynoucí z povinnosti splatit vklad do základního kapitálu a upsané nesplacené akcie.“ (Vyhláška č. 500/2002 Sb., § 5) Jak uvádí Knápková a Pavelková (2010, s. 23), obvykle se lze setkávat u této položky s nulovou hodnotou.

**Dlouhodobý majetek** vykazuje následující vlastnosti (Sedláček (2011, s. 21)): využívá se dlouhodobě (tzn. déle než jeden rok) a jeho ocenění překračuje podnikem stanovenou hodnotu pro zařazení majetku do stálých aktiv. Opotřebení majetku je vyjádřeno formou odpisů. Výjimku tvoří např. pozemky nebo umělecká díla a sbírky, které spadají do skupiny neodpisovaného majetku. Dlouhodobý majetek lze členit do podskupin na hmotný, nehmotný a finanční. Pro ilustraci lze uvést následující příklady majetku zahrnutého v jednotlivých podskupinách:

- *hmotný* – stavby, dopravní prostředky, výpočetní technika a další samostatné movité věci;
- *nehmotný* – licence, průmyslová práva, software;
- *finanční* – obligace, termínované vklady a další.

Většina **oběžného majetku** má dobu použití kratší než jeden rok. Neplatí to vždy, výjimku tvoří například dlouhodobé pohledávky nebo „drobný hmotný majetek“. Drobný hmotný majetek tvoří položky, které jsou dlouhodobého charakteru, ale mají nízkou hodnotu na

zařazení do dlouhodobého majetku. Začlenění „levnějších“ položek do oběžných aktiv ale nemusí být pravidlem, mohou být evidovány i v rámci dlouhodobého majetku. U oběžného majetku dochází ve většině případů ke změně formy v rámci produkčního cyklu, jak lze pozorovat na následujícím schématu.



**Obr. č. 3: Koloběh oběžných aktiv**

Zdroj: Vlastní přepracování dle Synka (2011, s. 50)

Jak je již zřejmé z obr. č. 3, oběžný majetek se dá rozdělit do tří skupin – na *zásoby*, které zahrnují materiál, polotovary, dokončené a nedokončené výrobky a zboží k prodeji, dále na *pohledávky* a *krátkodobý finanční majetek* (zahrnuje např. peníze a vybrané cenné papíry).

Do **ostatních aktiv** spadají náklady a příjmy příštích období.

**Strana pasiv** je nejčastěji označována jako finanční struktura podniku. V pasivech jsou zachyceny zdroje financování majetku. Rozvaha dělí pasivní položky na tři základní skupiny – kapitál vlastní, kapitál cizí a, stejně jako v aktivech, **časové rozlišení** (výnosy a výdaje příštích období).

„**Vlastní kapitál** představuje nárok vlastníků (společníků) podniku na aktiva, která podnik spravuje.“ (Sedláček, 2011, s. 24) Je tvořen následujícími položkami:

- **Základní kapitál** – „představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti, vytváří se dle obchodního zákoníku a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku.“ (Růčková, 2010, s. 27)
- **Kapitálové fondy** charakterizují Knápková a Pavelková (2010, s. 32) jako „*externí kapitál, který podnik získal zvnějšku (nejde však o cizí kapitál)*.“ Patří sem emisní ážio, dary, dotace, vklady společníků nezvyšující základní kapitál a oceňovací rozdíly z přecenění majetku a kapitálových účastí.

- Mezi *fondy tvořené ze zisku* patří rezervní fond, nedělitelný fond (u družstev) a ostatní fondy (např. sociální).
- Posledními položkami vlastního kapitálu jsou *výsledek hospodaření běžného období a nerozdělený zisk (neuhrazená ztráta) minulých let*.

**Cizí kapitál** je tvořen závazky vůči věřitelům, bude za různě dlouhou dobu uhrazen a společnost za jeho použití musí obvykle zaplatit – například ve formě úroků nebo provizí. Cizí zdroje představují *rezervy* (zákonné i ostatní), *dlouhodobé* (zbývajících splatnost je delší než 1 rok) a *krátkodobé* (budou uhrazeny do jednoho roku) *závazky a bankovní úvěry a výpomoci*.

### 2.2.2 Faktory ovlivňující výši a strukturu majetku

Při porovnávání jednotlivých podniků se lze setkat s různou výší a strukturou aktiv, a to i v případě podniků s obdobnou výší výkonů. Čím jsou jednotlivé rozdíly způsobeny? Valach (1999, s. 76) identifikuje tři základní faktory, které mají vliv na velikost aktiv podniku. Jde o rozsah podnikových výkonů, stupeň využití majetku a ceny majetku. Zabývá se také faktory, které působí na strukturu majetku podniku. Odlišnosti se mohou vyskytnout hlavně z důvodů:

- rozdílného charakteru činnosti (průmysl obvykle potřebuje větší rozsah aktiv než služby);
- rozdílného stupně rozvinutosti peněžního a kapitálového trhu (menší podíl finančního majetku u podniků působících v oblasti, kde se teprve rozvíjí zmíněné trhy);
- rozdílné ekonomické situace podniků a vyznávání odlišné politiky hospodaření.

Svou roli může hrát využívání leasingového financování nebo volba způsobu odpisování majetku.

### 2.2.3 Faktory ovlivňující výši a strukturu zdrojů

Hlavní determinanty velikosti zdrojů vymezuje Synek (2011, s. 52) takto:

- velikost podniku;
- stupeň mechanizace, automatizace, robotizace;
- rychlost obratu kapitálu;
- organizace odbytu.

Oblast struktury zdrojů je častým předmětem diskuzí. Nedá se striktně říci, jaká kapitálová struktura je obecně nejlepší, záleží na konkrétních podmínkách. Složení zdrojů mohou dle Knápkové a Pavelkové (2010, s. 34-35) ovlivnit náklady kapitálu, majetková struktura, velikost a stabilita dosahovaného zisku nebo udržení kontroly nad činností podniku. Další skutečnosti, které zmiňují, vykazují zvýšenou úroveň subjektivního ovlivnění. Jde o ochotu manažerů přijímat riziko a požadavky věřitelů. Poukazují také na fakt, že podniky působící ve stejném oboru by měly nést podobné riziko z hlediska financování, tudíž mívají obdobnou strukturu financování.

### **2.3 Výkaz zisku a ztráty**

*„Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období.“* (Růčková, 2010, s. 31) Nezachycuje pohyb příjmů a výdajů, což je předmětem výkazu o peněžních tocích, který může být dobrým zdrojem informací pro finanční analýzu, ale ne vždy je k dispozici. Z tohoto důvodu nebude výkaz cashflow v práci dále řešen. Naproti tomu výkaz zisku a ztráty patří mezi povinně zveřejňované výkazy, v případě dodržování legislativních norem podnikem je jeho dostupnost zaručena. Výkaz zisku a ztráty je sestavován za určité období – zachycuje tok nákladů a výnosů za danou časovou periodu.

Výkaz může mít různou strukturu, záleží na tom, zda podnik upřednostní druhové anebo účelové členění nákladů. V rámci českého účetnictví je obsah výkazů stanoven vyhláškou č. 500/2002 Sb. Výkaz nesleduje položky bilančně, jako rozvaha, ale dává je do souvislostí a uvádí některé užitečné mezivýpočty (např. obchodní marže, přidaná hodnota atd.). Druhové členění je využíváno častěji. Jak již název napovídá, položky jsou zde roztrženy podle své povahy – tržby a náklady za zboží, výkony a výkonová spotřeba atd. Naproti tomu účelové členění je vhodnější pro manažerské rozhodování. Je zde umožněno identifikovat náklady na jednotlivé činnosti – prodej, odbyt, správu. Oba dva typy výkazů také jednotlivé položky řadí tak, aby bylo možné postupně vypočítat výsledek hospodaření dle oblastí činnosti – provozní, finanční a mimořádný. V mezinárodních standardech je již oblast mimořádné činnosti zrušena, je proto možné, že se časem zruší i v rámci české legislativy.

V souvislosti s výkazem zisku a ztráty je vhodné zmínit existenci několika úrovní zisku, které lze využít pro finanční analýzu. V literatuře lze najít mnoho různých pojetí zisku. Nyní budou ukázány tři nejčastější i s postupným výpočtem.

Kategorie zisku	Výpočet
EAT (čistý zisk)	= čistý zisk (zisk po zdanění)
EBT (zisk před zdaněním)	= EAT + daň z příjmů
EBIT (zisk před úroky a zdaněním)	= EBT + nákladové úroky

**Tab. č. 2: Kategorie zisku**  
Zpracováno dle Synka (2011, s. 50)

Výběr kategorie zisku pro výpočet je závislý na konkrétním účelu výpočtu a odborném úsudku analytika. Použitím kategorie zisku EBT je umožněno eliminovat při srovnávání výsledků vliv zdanění, EBIT potom navíc eliminuje vliv kapitálové struktury a jejich nákladů.

## 2.4 Mezinárodní porovnávání

Při srovnávání podniků vedoucí účetnictví podle českých legislativních norem by neměl vzniknout žádný zásadní problém. Jak to ovšem bude v případě, kdy zájemce o finanční analýzu má porovnat subjekty z různých států? Taková situace dnes nastává poměrně často. Problémem jsou rozdílné národní úpravy účetnictví v jednotlivých zemích. Nejde jen o strukturu výkazů, která může práci finančnímu analytikovi značně znepríjemnit, ale i o zahrnování jednotlivých majetků či operací do příslušných skupin. Samozřejmě, že lze pracovat se značně zjednodušujícím předpokladem shodnosti jednotlivých položek, ale je nutné počítat s tím, že výsledky takové analýzy mohou přinést velmi nekvalitní výstup.

Jistou nadějí pro jednotnost účetnictví a zpracovávání výkazů je uplatňování mezinárodních standardů. Sjednocování pracovních postupů a legislativy je v dnešním globalizovaném světě běžnou praxí a obvykle může standardizace společnosti výrazně pomoci. V oblasti účetní se ale setkáváme s problémem, kterým je existence dvou uznávaných účetních systémů – IFRS/IAS a US GAAP. Ficbauer (2008, s. 19) sice uvádí, že „*filosofie i přístup k řešení jednotlivých problémů v účetnictví je podle IFRS a US GAAP shodná*“, přesto se mohou vyskytnout odlišnosti, které učiní finanční analýzu špatně srovnatelnou.

Pozitivní je jistě fakt, že je mezinárodním zájmem tyto standardy sjednotit a posun v této záležitosti je zřetelný každým rokem. Rozdíly ale zatím mohou vzniknout v různých oblastech, jako příklad lze zmínit oceňovací techniky anebo vykazování finančního

leasingu u nájemce (v ČR je zachycen pouze v podrozděve, ale IAS/IFRS ho zahrnuje přímo do majetku). Postupně se také do české odborné literatury, zabývající se finanční analýzou, dostávají definice obdobné těm v mezinárodních standardech. Využívá je např. Landa (2008).



## 3 Metody a ukazatele finanční analýzy

### 3.1 Výběr přístupu a metody analýzy

Při hodnocení ekonomických procesů lze využít dva různé přístupy. Růčková (2010, s. 41) popisuje **fundamentální analýzu** jako postup, který vychází ze znalostí souvislostí ekonomického a mimoekonomického prostředí a procesů v nich probíhajících. Sedláček (2011, s.7) do této kategorie zahrnuje např. SWOT analýzu, BCG matici či metodu balanced scorecard. V **technické analýze** je potom zahrnuto účelné využití matematiky, statistiky, jejich kombinace a různé další algoritmizované metody, sloužící ke kvantitativnímu zpracování dat. Nejde jen o zpracování dat, ale i o vyhodnocení výsledků. A právě do kategorie technické analýzy se zařazuje analýza finanční, která je základem této práce.

Po definování účelu, ke kterému má finanční analýza sloužit, lze vybrat vhodnou metodu analýzy. Sedláček (2011, s. 10) rozděluje metody do čtyř základních skupin:

- Analýza absolutních dat.
- Analýza rozdílových ukazatelů.
- Analýza poměrových ukazatelů.
- Analýza soustav ukazatelů.

### 3.2 Analýza absolutních dat

**Analýza absolutních dat** zahrnuje vertikální a horizontální analýzu účetních výkazů. Pojmem horizontální analýza se rozumí „*meziroční porovnání jednotlivých hodnot (například zisku, přidané hodnoty, vlastního kapitálu). Tento typ analýzy umožňuje odhalit změny, ke kterým dochází v hodnoceném podniku a hlavní trendy v jeho hospodaření.*“ (Landa, 2008, s. 64) Vertikální analýza dle Knápkové a Pavelkové (2010, s. 66) „*spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %.*“ Autorky také dodávají, že nejčastěji je při analýze rozvahy využívána jako základna hodnota celkových aktiv, u výkazu zisku a ztráty tuto funkci plní objem výnosů nebo nákladů. Podmínkou pro získání kvalitních výsledků je vlastnictví dostatečného počtu výkazů, ze kterých se vytvoří časová řada. Vzhledem k tomu, že tato práce je zpracovávána z pozice externího subjektu, není dostupnost těchto údajů zaručena.

### **3.3 Analýza rozdílových ukazatelů**

Mezi nejčastěji používané **rozdílové ukazatele** patří čistý pracovní kapitál, „*neboli provozní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku.*“ (Knápková a Pavelková, 2010, s. 81) Proč je zmíněný kapitál označován jako čistý pracovní definuje Sedláček (2011, s. 35): „*Čistý znamená, že kapitál je očištěn z finančního hlediska od povinnosti brzkého splácení krátkodobého cizího kapitálu, tedy od té části oběžných aktiv, kterou nelze použít jinak než právě k úhradě splatných krátkodobých závazků. Termín pracovní (někdy též provozní) má vyjádřit disponibilitu s tímto majetkem, jeho pružnost, pohyblivost, manévrovací prostor pro činnost podniku.*“ Z pohledu manažera (pozice aktiv) je to část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Vlastnický pohled (pozice pasiv) potom spočívá v určení objemu dlouhodobých zdrojů, které budou použity pro financování oběžného majetku tak, aby byla dodržena požadovaná úroveň opatrnosti definovaná majiteli. Čistý pracovní kapitál je často sledován, jelikož pomáhá při řízení aktiv. Landa (2008, s. 84) upozorňuje: „*Problémem však je, že přímo z hodnoty čistého pracovního kapitálu nezjistíme, zda tato hodnota čistých zdrojů je dostatečná z hlediska časových období.*“ Dále potom autor konstatuje, že pro tyto potřeby byly vyvinuty poměrové ukazatele likvidity. Mezi další ukazatele, které lze sledovat při aplikování metody analýzy rozdílových ukazatelů patří čisté pohotovostní prostředky nebo čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

### **3.4 Poměrové ukazatele**

Analýza poměrových ukazatelů představuje nejpoužívanější metodu provádění finanční analýzy. (Knápková a Pavelková (2010, s. 82-83), Sedláček (2011, s. 55)) Jejich časté využívání zdůvodňuje Sedláček (2011, s. 55) tím, že díky nim lze analyzovat finanční situaci firmy v čase (trendová analýza), porovnávat více firem (komparativní analýza) a sestavovat různé matematické modely s ekonomickou tematikou.

Za jednu z jejich předností je považována rychlost výpočtu. Zde by bylo vhodné zdůraznit, že tyto ukazatele je sice možné vypočítat téměř okamžitě, dosazením vybraných položek z finančních výkazů, ale často je vhodné položky upravit o jejich vybrané prvky, čímž se sice zvýší doba zpracování ukazatelů, ale také jejich vypovídací schopnost. Rozsah

možných úprav za účelem zvýšení vypovídací schopnosti je ovlivněn rozsahem dostupných informací.

Poměrových ukazatelů existuje celá řada. Lze nalézt více možností jejich rozdělení do skupin. Synek (2011, s. 354) uvádí pět základních skupin ukazatelů z americké praxe: likvidity, aktivity, zadluženosti, výnosnosti a tržní hodnoty podniku. Růčková (2010, s. 47-48) rozlišuje navíc ještě ukazatele vycházející z cashflow a Sedláček (2011, s. 56) vyčlenil do zvláštní skupiny ještě provozní (výrobní) ukazatele. Tato práce bude zaměřena na první čtyři jmenované (likvidita, aktivita, zadluženost a výnosnost), nejčastěji používané, skupiny ukazatelů.

### 3.4.1 Rentabilita

Ukazateli rentability (profitability ratios) je měřena dle Helferta (2001, s. 112) efektivita zapojení aktiv. Porovnává se zisk (v různých formách) se zdroji použitými pro generování zisku. To lze provést za celou společnost nebo její určitou část. Je nutné brát v potaz fakt, že výše zisku může být záměrně ovlivněna účetní jednotkou a to legálně, v rámci možností, které jí dává zákon (např. tvorba rezerv, způsob odpisování dlouhodobého majetku), což snižuje vypovídací schopnost ukazatelů rentability. Ukazatelů rentability je mnoho, jmenovány budou pouze obvykle počítané ukazatele.

Pokud by byl vyřčen zjednodušený pojem „rentabilita kapitálu“, lze si pod ním představit mnoho forem výpočtu. Rentabilita vlastního kapitálu bude řešena později, nyní bude názorně ukázáno, jak se jednotliví autoři liší při výkladu rentabilit „různě definovaného“ kapitálu. Pro ilustraci byli vybráni tři čeští autoři. Všichni zmiňují, že při volbě formy zisku záleží na konkrétní situaci. Zisk bude tedy v následujícím srovnání uváděn v obecné formulaci „zisk“. Autoři užívají stejné zkratky (vycházející z angličtiny), ale obsah se liší. Dostí zavádějící jsou někdy i české názvy. Zatímco Růčková (2010, s. 51-57) ROA a ROI rovnou ztotožňuje, Sedláček (2011, s. 56-60) je uvádí odděleně. V uvedených vzorcích se sice jeho definice zisku liší, ale zároveň zmiňuje možnost volby formy zisku pro výpočet, čímž oba dva ukazatele ztotožní. Knápková a Pavelková (2010, s. 96-101) mají odlišné pojetí ROI, ale to odpovídá ukazateli ROCE u ostatních porovnávaných autorů, kteří se navíc shodují s pojetím zahraničního zdroje<sup>3</sup>. Základní rozdíl mezi ROA a ROI je tedy

---

<sup>3</sup> Investopedia. Return On Investment – ROI. *Investopedia*. [online], Poslední změna: 29. prosince 2011 16:46 [cit. 29.12.2011]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/r/returnoninvestment.asp>

v tom, že zatímco ROA je využitelné pouze pro podnik jako celek, případně jeho části, ROI lze využít pro hodnocení jakékoliv investice, což ostatně odpovídá jeho názvu. Je zřejmé, že lze nalézt mnoho odlišností. Je proto důležité při zpracování finanční analýzy nejen porovnávat výsledky ukazatelů, ale i metodiku výpočtu.

	<b>Růčková (2010)</b>	<b>Sedláček (2011)</b>	<b>Knápková a Pavelková(2010)</b>
<b>ROA (return on assets) – název v češtině</b>	rentabilita celkového vloženého kapitálu	rentabilita celkových vložených aktiv	rentabilita celkového kapitálu
<b>ROA – vzorec</b>	$\text{zisk} / \text{celkový vložený kapitál}$	$\text{zisk} / \text{aktiva}$	$\text{zisk} / \text{aktiva}$
<b>Poznámka:</b>	$\text{celkový vložený kapitál} = \text{aktiva}$		
<b>ROI (return on investment) – název v češtině</b>	ztotožňuje s ROA	rentabilita vloženého kapitálu	rentabilita investovaného kapitálu
<b>ROI – vzorec</b>	$\text{zisk} / \text{celkový vložený kapitál}$	$\text{zisk} / \text{celkový kapitál}$	$\text{zisk} / \text{dlouhodobý kapitál}$
<b>Poznámka:</b>	$\text{celkový vložený kapitál} = \text{aktiva}$	$\text{celkový kapitál} = \text{aktiva}$	$\text{dlouhodobý kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}$
<b>ROCE (return on capital employed) – název v češtině</b>	rentabilita celkového investovaného kapitálu	rentabilita dlouhodobých zdrojů	rentabilita úplatného kapitálu
<b>ROCE – vzorec</b>	$\text{zisk} / (\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})$	$\text{zisk} / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})$	$\text{zisk} / \text{úplatný kapitál}$
<b>Poznámka:</b>			$\text{úplatný kapitál} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí kapitál úročený (krátko- i dlouhodobý)}$

**Tab. č. 3: Různé pojetí ukazatelů rentability**

**Zdroj:** Vlastní zpracování na základě uvedených autorů.

**Rentabilita aktiv (ROA)** vyjadřuje celkovou výnosnost aktiv (kapitálu). Sedláček (2011, s. 57) konstatuje, že pokud je jako forma zisku zvolen EBIT, ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků a je vhodný pro srovnání společností s různým typem financování a odlišnou výší daňového zatížení. Faktory ovlivňující výši majetku a jeho strukturu už byly vyjmenovány výše, je tedy zapotřebí sledovat, zda není porovnávána například poradenská společnost (s nízkou potřebou aktiv) a výrobní kolos, který vyžaduje mnohonásobně vyšší zapojení majetku. Svou roli může hrát také řízení jednotlivých složek majetku ve společnosti. V ČR navíc

není ve výkazu zachycen leasing, který by, v případě jeho zahrnutí do majetku jako v IAS/IFRS, mohl výrazně navýšit majetek a tím snížit rentabilitu celkových aktiv.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}}$$

**Rentabilitu vlastního kapitálu (ROE)** definuje Holečková (2008, s. 68) jako „*efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky (přímo nebo nepřímo prostřednictvím akumulace nerozděleného zisku)*.“ Formou zisku, používanou pro výpočet, je obvykle zisk čistý, který může připadnout vlastníkům podniku. ROE se nejčastěji poměruje s výnosem investice, která je považována za bezrizikovou, či ve srovnání s jinou, alternativní, investicí. Knápková a Pavelková (2010, s. 98-99) uvádí, že hodnota ukazatele by měla být několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Pokud je ROE větší než dané úročení, označuje se daný přebytek jako riziková prémie. Čím vyšší je riziko investice, tím vyšší by mělo být ROE. Synek (2011, s. 360) poukazuje na tři problémy, které mohou v souvislosti s hodnocením ROE vzniknout:

- 1) Časový problém - zvýšení nákladů v současnosti (nižší ROE), které povede k dosažení vyššího zisku v budoucnosti (vyšší ROE);
- 2) problém spojený s rizikem, které ROE nebere v úvahu;
- 3) problémy s oceněním (vychází se z účetních dat – historických cen).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Rentabilita tržeb (ROS)** porovnává různé formy zisku s objemem tržeb (někdy je možné zahrnout celé výnosy). Podle Růčkové (2010, s. 56) „*tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb*.“ Někdy se používá označení zisková marže nebo ziskové rozpětí. Pro srovnání podniků bez vlivu struktury financování a zdanění je vhodné použít EBIT, takový ukazatel je označován jako hrubá zisková marže. Holečková (2008, s. 70-71) jako další možnost výpočtu ROS zmiňuje čistou ziskovou marži, kde je v čitateli použit zisk po zdanění.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}}$$

Doplňkem do jedné k ROS je ukazatel nákladovosti tržeb (rentabilita nákladů) – ROC. Jde o poměr nákladů (celkových) k hodnotě tržeb.

$$ROC = 1 - ROS$$

### 3.4.2 Likvidita

Pojem likvidita již byl definován při rozboru položek rozvahy. Sedláček (2011, s. 66) uvádí jednoduchou, ale výstižnou definici ukazatelů likvidity – „*Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel), tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel)*.“ Je možné počítat mnoho různých variant ukazatelů likvidity, v praxi se lze nejčastěji setkat s běžnou, pohotovou a okamžitou likviditou. Výsledky lze srovnávat s konkurencí, s odvětvovým průměrem či jejich vývoj v čase. Je zapotřebí dbát na stejnou metodiku výpočtu.

**Běžná likvidita** (Current Ratio) porovnává oběžná aktiva a krátkodobé cizí zdroje. Do krátkodobých cizích zdrojů jsou započítány krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Tento ukazatel je nejméně přesný, neboť zahrnuje veškeré zásoby, tedy i ty, které mohou být neprodejné, případně prodejné, ale ve velmi dlouhém časovém horizontu nebo rychleji, ale s velkou ztrátou. Synek (2011, s. 354) uvádí, že ve světovém měřítku se za přijatelnou hodnotu bere výsledek mezi 1,5 – 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

**Pohotová likvidita** (Quick Ratio) odstraňuje výše zmíněný nedostatek běžné likvidity, týkající se zásob, a to tak, že od hodnoty oběžných aktiv odečítá rovnou celou hodnotu zásob. Čítatel tedy nyní zahrnuje likvidnější prostředky než v předchozím případě. Někdy se označuje jako likvidita II. stupně. Sedláček (2011, s.67) poukazuje na to, že se pohotová likvidita porovnává s běžnou, aby byl zřejmý vliv hodnoty zásob na likviditu podniku. Pohotová likvidita by dle Knápkové a Pavelkové (2010, s. 91) měla dosahovat hodnoty 1 – 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

**Okamžitá likvidita** (Cash Ratio), neboli likvidita III. stupně, hodnotí efektivnost využití peněžních prostředků, resp. její vysoká hodnota poukazuje na neefektivnost hospodaření s penězi a jejich ekvivalenty. V literatuře lze najít ve jmenovateli jak krátkodobé cizí zdroje, tak okamžitě splatné dluhy. Využití jednotlivých forem bude záležet na rozsahu

informací, které má analytik k dispozici. Zajímavější je jistě varianta s okamžitě splatnými dluhy, neboť nízká hodnota takto vypočítaného ukazatele vypovídá o akutním riziku zahájení insolvenčního řízení ze strany věřitelů. Za kritickou je považována hodnota 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \text{ nebo } \frac{\text{peněžní prostředky+ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné dluhy}}$$

### 3.4.3 Zadluženost

Podnik pro svou činnost používá jak vlastní zdroje, tak cizí. Důvodem může být nedostatečná dostupnost vlastních prostředků, ale i rozdílná cena (náklady) jednotlivých druhů kapitálu. Do určité míry zadlužení totiž cizí kapitál vyjde levněji než vlastní. Sledování zadluženosti podniku v poslední době získává na významu, důležitosti. Ekonomická krize ukázala, jak nerozvážně banky poskytovaly úvěry. Nejen banky, ale i ostatní věřitelé budou v současnosti daleko více sledovat úroveň zadluženosti podniku a schopnost vracet vypůjčené prostředky včetně úroků.

Základním ukazatelem, který informuje analytika o využití dluhu pro financování podniku, je **celková zadluženost**. Lze se setkat také s označením ukazatel věřitelského rizika. Jde o poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy podniku. Knápková a Pavelková (2010, s. 84), s odvoláním na řadu autorů odborné literatury, udávají doporučenou hodnotu ve výši 30 – 60 %, přičemž hodnocení je třeba provádět v závislosti na oboru podnikání.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Doplňkem k celkové zadluženosti je poměr mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy, který se označuje jako **koeficient samofinancování**. Růčková (2010, s. 58) uvádí, že tento ukazatel „je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability.“

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Sedláček (2011, s. 63-66) uvádí různé modifikace ukazatele zadluženosti. Lze měnit jak čítecitel, kdy je například uvažován jen dlouhodobý cizí kapitál (dlouhodobá zadluženost), tak jmenovatel (např. ukazatel krytí stálých aktiv vlastním kapitálem).

Důležitou skutečností je také to, jak podnik dokáže splácet úroky. To se děje z vyprodukovaného zisku a ukazatel, který se tímto zabývá, se nazývá ukazatel úrokového krytí. V čitateli je dosazen EBIT, ve jmenovateli potom hodnota nákladových úroků. EBIT by měl několikrát (Knápková a Pavelková (2010, s. 86) uvádí 5x a více) převyšovat placené úroky. Doporučené hodnoty počítají s požadavky vlastníků na jejich podíl na zisku a zohledňují i daňovou povinnost.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

#### 3.4.4 Aktivita

*„Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv.“* (Růčková, 2010, s. 60) Počítá se obrat vybraných složek majetku nebo doba obratu. Sledovanými položkami jsou nejčastěji aktiva a jejich dílčí části (zásoby, pohledávky) a závazky.

**Obrat celkových aktiv** vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí za daný čas (zpravidla rok). Hodnota ukazatele bude záviset na odvětví, nelze smysluplně porovnávat obchodní a výrobní podnik, kde je potřeba vybavení kapitálem značně odlišná. Vhodné je tedy porovnávat výsledky s oborovými průměry. Landa (2008, s. 87) se dopouští chyby, když zmiňuje ukazatel obrat aktiv, ale při vysvětlení hovoří o době obratu. Doba obratu celkových aktiv se vypočítat dá, ale většinou se nevyužívá, analytici se zaměřují na konkrétní části majetku.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

**Obrat zásob** (ukazatel intenzity využití zásob) měří počet obrátek zásob za danou časovou jednotku. Sedláček (2011, s. 61-62) poukazuje na rozdíl v ocenění mezi čitatelem, kde jsou tržby v tržních cenách a jmenovatelem, který zachycuje zásoby v historických cenách. Pro odstranění nedostatku doporučuje dosazovat do čitatele náklady na prodané zboží. Častěji než obrat samotný se u zásob počítá **doba obratu**. *„Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zboží formy znovu do peněžní formy.“* (Knápková a Pavelková, 2010, s. 103) Dobu obratu lze sledovat v čase anebo porovnávat s konkurencí.



$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná roční zásoba}}{\text{tržby}/365}$$

Další dva ukazatele souvisí s obchodním stykem společnosti. **Doba obratu pohledávek** ilustruje platební morálku našich klientů, v ideálním případě by se měla blížit době splatnosti vystavovaných faktur. Pokud je vyšší, znamená to problémy se splácením pohledávek, což vede ke snížení likvidity, případně se můžeme dostat do druhotné platební neschopnosti. Holečková (2008, s. 87) uvádí, že doba obratu pohledávek a splatnost faktury se nemůže nikdy rovnat z důvodu zahrnutí DPH do hodnoty pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{tržby}/365}$$

Na druhou stranu je dobré vědět, za jak dlouho sama společnost splácí své závazky. To lze zjistit výpočtem ukazatele doby obratu závazků.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{tržby}/365}$$

Vypočítáním rozdílu mezi těmito ukazateli získáme hodnotu tzv. **obchodního deficitu**, který dle Holečkové (2008, s. 87) „vyjadřuje, jestli podnik úvěruje svoje zákazníky (je kladný), anebo naopak jestli dodavatelé pomáhají financovat provoz firmy (je záporný).“

$$\text{Obchodní deficit} = \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$$

### 3.4.5 Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů

- **Aktivita a rentabilita** – obrat aktiv zvyšuje rentabilitu. Praktické uplatnění tohoto vztahu je zřejmé z rozkladu ukazatele rentability aktiv na rentabilitu tržeb a obrat aktiv.  

$$\text{Zisk/Aktiva} = \text{Zisk/Tržby} * \text{Tržby/Aktiva}$$
- **Likvidita a rentabilita** – vyšší likvidita znamená více prostředků vázaných v zásobách, kde z nich neplynou žádné výnosy, a tudíž dochází ke snížení rentability.
- **Zadluženost a rentabilita** – vztah mezi těmito ukazateli je ovlivněn výší zadlužení. Jak již bylo zmíněno výše, do určité míry zadlužení je cizí kapitál levnější než vlastní a zapojení dalšího cizího kapitálu (zvyšování zadluženosti) může vést ke zvýšení ziskovosti. Při příliš vysokém zadlužení už je ziskovost s rostoucím zadlužením snižována. Sedláček (2011, s. 78) uvádí, že pokud firma využívá dlouhých dob

splatnosti faktur (zadlužení formou obchodního úvěru), nemusí hledat náhradní zdroje financování (zpravidla dražší) a rentabilita roste.

- **Zadluženost a likvidita** – zde je nutné analyzovat časovou strukturu cizích zdrojů a strukturu majetku. Při financování dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji se podnik může dostat do problémů s likviditou.
- **Likvidita a aktivita** – Knápková a Pavelková (2010, s. 121-123) uvádí, že tyto oblasti a jejich vzájemné působení by měly být pečlivě sledovány. Jako praktický příklad uvádí podnik, který má sice nízkou hodnotu ukazatele likvidity, ale díky zápornému obchodnímu deficitu problémy s likviditou mít nemusí.

### **3.5 Bonitní a bankrotní modely**

Ukazatele finanční analýzy, nastíněné v předešlém textu, lze využít samostatně, ale i jako dílčí složky pro tvorbu modelů. Podle účelu, který má daný model plnit, se rozlišují modely bankrotní a bonitní. Růčková (2010, s. 72) uvádí, že není možné jednoznačně určit hranici, která by skupiny modelů oddělovala (oba dva typy hodnotí finanční zdraví společnosti), a stěžejní je právě jejich účel. Při posuzování vypovídací schopnosti modelů je zapotřebí brát na zřetel, že výpočet koeficientů byl proveden za určitých podmínek, které již nemusí platit nebo neodpovídají zkoumané situaci. Z tohoto důvodu mají některé modely více variant, lišících se právě koeficienty, někdy i vybranými ukazateli.

**Bankrotní modely** se používají k predikování finančních problémů podniku. Pokud jsou správně sestaveny, poskytují poměrně přesnou informaci o tom, zda v dané časové periodě hrozí bankrot hodnoceného podniku. Často mají formu funkce, kdy je jednotlivým poměrovým ukazatelům na základě podrobných výzkumů přiřazen koeficient, kterým se ukazatel násobí, a jednotlivé ukazatele se poté sčítají (příp. odečítají). V tomto případě se používá označení index. Výsledná hodnota indexu podnik zařadí do jedné z několika skupin, obvykle tří, kdy jedna skupina značí pozitivní predikci budoucnosti, druhá její opak – bankrot a třetí skupina podniku patří mezi ně. Používá se pro ni označení „šedá zóna“ a zde se nedá jednoznačně určit budoucnost podniku. Mezi bankrotní modely se dle Růčkové (2010, s. 73) řadí například Altmanův model, index IN a Tafflerův model.

*„Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku.“* (Růčková, 2010, s. 77) Aby bylo zřejmé, co bonitní modely měří, je zapotřebí definovat daný pojem. *„Úroveň bonity dlužníka je očekávaná míra schopnosti uspokojovat*

v budoucnosti nároky věřitelů: uhrazovat závazky vyplývající z dluhové služby.“ (Holečková, 2008, s. 199) Z definice je patrné, že hodnocení bonity budou často provádět banky. V rámci bonitního modelu jsou podniku přidělovány body za dosažené hodnoty vybraných ukazatelů finanční analýzy. Dílčí body mohou mít různou váhu podle významnosti dané oblasti, kterou konkrétní ukazatel měří. Výsledná známka je získána sečtením, případně průměrováním jednotlivých dílčích (vážených) bodů. Lze využít již sestavených modelů (např. Kralickův rychlý test, Tamariho model, Grünwaldův index bonity) nebo si vytvořit vlastní.

### 3.5.1 Grünwaldův index bonity (GIB)

Pro porovnání s výsledky bonitního modelu, který bude později vytvořen, byl vybrán právě tento index, neboť vychází z důležitého předpokladu, že dostupnými výkazy jsou často jen rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Index tvoří šest ukazatelů, které jsou porovnávány s „přijatelnou hodnotou“ a zastupují tři oblasti: rentabilitu, likviditu a finanční stabilitu. Grünwald (2001, s. 12) používá *univerzální poměrové ukazatele*, nedoporučuje používání ukazatele běžné likvidity (zahrnuje zásoby) a ukazatelů aktivity, které jsou ovlivněny druhem podnikání. Dále uvádí, že ve vybraných ukazatelích jsou ve jmenovateli *rizikové faktory* a v čitateli položky, které daná *rizika kryjí*. Index byl konstruován na podmínkách tuzemského prostředí.

**Rentabilita** je reprezentována dvěma ukazateli – rentabilitou vlastního kapitálu (ROE) a rentabilitou aktiv neboli celkového kapitálu (ROA). Přijatelné hodnoty jsou stanoveny podle indexu finanční páky, který by měl být větší než jedna. To platí, pokud průměrná úroková sazba z přijatých úvěrů má nižší hodnotu, než nezdaněná rentabilita celkového kapitálu. U ukazatele ROE se vychází ze zdaněného zisku, proto je třeba úrokovou míru z úvěrů zdanit.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

$$přijatelná\ hodnota = \frac{nákladové\ úroky}{(součet\ úvěrů\ za\ běžné\ a\ minulé\ období)/2}$$

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

$$přij.\ hodnota = \frac{nákladové\ úroky}{(součet\ úvěrů\ za\ běžné\ a\ minulé\ období)/2} * (1 - sazba\ daně)$$

**Likvidita** je opět reprezentována dvěma ukazateli. Obvyklý ukazatel pohotové likvidity je upraven na tzv. „provozní pohotovou likviditu“ (PPL). Ve jmenovateli nejsou zahrnuty krátkodobé bankovní úvěry. Absenci krátkodobých úvěrů zdůvodňuje Grünwald (2001, s. 8) takto: „*Nevznikají totiž spontánně provozní činností, nýbrž vědomou finanční činností, a splácejí se tedy ze zisku po zdanění, z odpisů a z některých dalších položek peněžních toků.*“

$$\text{Provozní pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý fin. majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Přijatelnou hodnotu (l) si volí analytik, Grünwald (2001, s. 20) doporučuje hodnotu vyšší než 1, konkrétně uvádí jako příklad 1,2.

Druhým ukazatelem je krytí zásob čistým pracovním kapitálem (KZČPK).

$$\text{KZČPK} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{kr. závazky} - \text{kr. bank. úvěry}}{\text{zásoby}}$$

Přijatelná hodnota (z) je menší než jedna, ale konkrétní hodnota opět závisí na analytikovi (příklad = 0,7). Připouští se tím možnost, že část zásob je financována krátkodobými zdroji.

Poslední zahrnutou oblastí je **finanční stabilita**. Opět je zkoumána dvěma ukazateli. Grünwald (2001, s. 22) poznamenává: „*Často doporučované ukazatele zadluženosti (cizí zdroje/aktiva, vlastní kapitál/aktiva, aktiva/vlastní kapitál, cizí zdroje/vlastní kapitál, vlastní kapitál/cizí zdroje) jsou sice složeny výhradně z finančních položek, ale žádná z nich nepředstavuje jistění (krytí) rizikového faktoru.*“ Využívá tedy raději ukazatelů doby splácení dluhu (DSD) a úrokového krytí (ÚK).

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{EAT} + \text{odpisy}}$$

Přijatelná hodnota (s), která by měla být delší než jeden rok, je volena analytikem, např. 3,5.

V samotném výpočtu se potom ukazatel doby splácení dluhů nahrazuje jeho převrácenou hodnotou – ukazatelem krytí dluhů peněžními toky.

$$\text{krytí dluhů peněžními toky} = \frac{\text{EAT} + \text{odpisy}}{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}$$

Doporučená hodnota potom činí dle Grünwalda (s. 23) 0,3.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

Přijatelnou hodnotu (k) lze zvolit, Grünwald (2001, s. 22) stanovuje pro podmínky v ČR hodnotu 2,5.

Celkový počet bodů, které podnik získá, se určí z následující rovnice:

$$GIB = 1/6 \left[ \frac{ROE}{ú * (1 - s_{dp})} + \frac{ROA}{ú} + \frac{PPL}{l} + \frac{KZČPK}{z} + \frac{DSD}{s} + \frac{ÚK}{k} \right]$$

$s_{dp}$  – sazba daně z příjmů

Extrémní hodnoty by mohly ovlivnit celkový výsledek, proto je minimem každého z poměrových ukazatelů hodnota 0 bodů a maximem hodnota 3 body. Grünwald (2001, s. 24) upozorňuje: „*Poměrové ukazatele nedávají čitelný signál v případě, že je v čitateli kladné číslo, a ve jmenovateli číslo záporné, číslo nepatrné či nula.*“ Doporučuje tato řešení: je-li ve jmenovateli záporné číslo, bodové hodnocení je nula, je-li ve jmenovateli číslo nepatrné nebo nula, daný faktor se z hodnocení vyloučí a řeší se dopad absence ukazatele na hodnocení.

Hodnocení bonity podniku potom vyjadřuje tabulka č. 4. Podnik musí pro získání daného hodnocení splnit podmínku hodnoty indexu i doplňující podmínku. Pokud doplňující podmínku nesplní, jeho hodnocení se snižuje až do úrovně, kdy doplňující podmínku splní.

GIB	Doplňující podmínka	Hodnocení podniku
$GIB \geq 2$	všechny poměrové ukazatele $> 1$	pevné zdraví
$1,0 \leq GIB \leq 1,9$	$PPL$ a $ÚK \geq 1$	dobré zdraví
$0,5 \leq GIB \leq 0,9$	$PPL \geq 1$	slabší zdraví
$0 \leq GIB < 0,5$	není	churavění

Tab. č. 4: Hodnocení zdraví podniku dle GIB

Zdroj: zpracováno dle Sedláčka (2011, s. 114)

### 3.6 Rating a scoring

Další možností využití ukazatelů finanční analýzy je při zpracování ratingu či scoringu. Pojem rating se poslední dobou často vyskytuje v médiích, ať již jde o rating firem nebo jednotlivých národních ekonomik. Sedláček (2011, s. 129) definuje **rating** takto: „*Představuje komplexní hodnocení určitého subjektu s cílem odhadnout jeho současnou a budoucí schopnost splácet včas a řádně přijaté závazky.*“ K definici doplňuje další důležitou charakteristiku: provádí ho nezávislá ratingová agentura, která shromažďuje data a hodnotí je. Shromáždění těchto dat je pro jednotlivé subjekty neefektivní, případně

nemožné. Rating by měl vycházet nejen z finančních údajů, ale i dalších dostupných informací (legislativa, situace na trhu na daném území apod.). V souvislosti s tímto Sedláček (2011, s. 129) poukazuje na fakt, že lze využít různých modelů používajících označení rating, ale v podstatě se jedná o scoringové modely. Rating může mít různé zaměření, obvykle se hovoří o investičním nebo obchodním ratingu. Obchodní rating se provádí k hodnocení hospodaření podniků a vyjádření míry bezpečnosti uzavření kontraktu v dané zemi s daným partnerem.

**Scoring**, někdy označovaný jako interní rating či ranking, je kvantitativním hodnocením vybrané společnosti. Vinš a Liška (2005, s. 63) hovoří o scoringových metodách takto: „Zaměřují se na analýzu předložených dat od hodnoceného subjektu a zejména prostřednictvím kvantitativní analýzy těchto dat, která je představována určitým systémem finančních ukazatelů, se snaží odhadnout bonitu daného subjektu.“ Hlavní rozdíly mezi ratingem a scoringem jsou shrnuty v tabulce č. 5.

<b>Položka</b>	<b>Rating</b>	<b>Scoring</b>
Zdroj dat	hodnocený subjekt, externí zdroje	hodnocený subjekt
Charakter dat	kvantitativní i kvalitativní s pohledem do budoucna	převážně kvantitativní, důvěryhodné jsou minulé výsledky
Analýzu provádí	ratingový tým, tj. min. 2 lidé	1 analytik
Způsob hodnocení	analýza s převahou kvalitativních faktorů	automatizovaný proces s důrazem na kvantitativní část
Výsledek	známka na základě rozhodnutí ratingového výboru	výstup dle automatizovaného výpočtu z PC
Doba hodnocení	1 až 2 měsíce	do 1 týdne
Cenová náročnost	řádově ve statis. Kč	min. poplatek
Užití	pro nestandardní nebo významné dlouhodobé kontrakty	pro standardní nebo menší obchody krátkodobějšího charakteru

**Tab. č. 5: Hlavní parametry při vytváření ratingu a scoringu**  
Zdroj: Vinš a Liška (2005, s. 63)

### **3.6.1 Aspekt Global rating**

Tento model vychází z poměrových ukazatelů a ve své knize ho popisuje Sedláček (2011, s. 135). Model využívá sedmi ukazatelů. Zkoumají rentabilitu, zadluženost, aktivitu, likviditu a produktivitu vybraného podniku. Snaží se o vyjádření finančního zdraví podniku. Ač je zařazen mezi ratingové modely, nezahrnuje žádné kvalitativní charakteristiky a výslednou ratingovou známku udílí na základě výsledku výpočtu finančních ukazatelů. Jednotlivé ukazatele jsou definovány níže. Zkreslení výsledku

v důsledku vysokých hodnot jednotlivých ukazatelů zabraňují dolní a horní meze, stanovené pro každý ukazatel.

- 1) **Ukazatel provozní marže** měří ziskovost provozních aktivit podniku.

$$\text{Ukazatel provozní marže} = \frac{\text{provozní VH} + \text{odpisy}}{\text{tržby za prodej výrobků, zboží a služeb}}$$

Dolní mez: - 0,5    Horní mez: 2

- 2) **Rentabilita vlastního kapitálu** hodnotí návratnost kapitálu z pohledu vlastníků, v čitateli je zisk po zdanění (výsledek hospodaření běžného účetního období).

$$\text{Rentabilita VK} = \frac{\text{výsledek hospodaření běžného účetního období}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Dolní mez: - 0,5    Horní mez: 2

- 3) **Ukazatel krytí odpisů** vyjadřuje schopnost podniku hradit náklady na investice.

$$\text{Ukazatel krytí odpisů} = \frac{\text{provozní VH} + \text{odpisy}}{\text{odpisy}}$$

Dolní mez: 0    Horní mez: 2

- 4) **Pohotová likvidita** zkoumá krátkodobou finanční stabilitu společnosti.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobý fin. majetek} + \text{krátkodobé pohledávky} * 0,7}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Dolní mez: 0    Horní mez: 1

- 5) **Kvóta vlastního kapitálu** je významná pro dlouhodobou stabilitu podniku.

$$\text{Kvóta VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Dolní mez: 0    Horní mez: 1,5

- 6) **Provozní rentabilita aktiv** poměřuje kladný peněžní tok, získaný z aktiv podniku hlavní činností, s velikostí aktiv.

$$\text{Provozní rentabilita aktiv} = \frac{\text{provozní VH} + \text{odpisy}}{\text{celková aktiva}}$$

Dolní mez: - 0,3    Horní mez: 1

- 7) **Obrat celkových aktiv** říká, jak efektivně podnik využívá aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby za prodej výrobků a zboží}}{\text{celková aktiva}}$$

Dolní mez: 0    Horní mez: 0,5

Výsledná ratingová známka se získá součtem obdržovaných bodů. Subjektu se přiřadí jedna z devíti známek uvedených v tabulce č. 6, kde jsou uvedeny i charakteristiky jednotlivých ratingových stupňů.

<b>Rating</b>	<b>Pro hodnotu <math>\geq</math></b>	<b>Komentář k ratingu</b>
AAA	8,50	Optimálně hospodařící subjekt blížící se "ideálnímu podniku"
AA	7,00	Velmi dobře hospodařící subjekt se silným finančním zdravím
A	5,75	Stabilní a zdravý subjekt s minimálními rezervami v rentabilitě či likviditě
BBB	4,75	Stabilní průměrně hospodařící subjekt
BB	4,00	Průměrně hospodařící subjekt, jehož finanční zdraví má poměrně jasné rezervy
B	3,25	Subjekt s jasnými rezervami a problémy, které je třeba velmi dobře sledovat
CCC	2,50	Podprůměrně hospodařící subjekt, jehož rentabilita i likvidita si vyžadují ozdravení
CC	1,50	Představitel nezdravě hospodařícího subjektu s krátkodobými i dlouhodobými problémy
C	< 1,50	Subjekt na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi

**Tab. č. 6: Hodnotící stupnice Aspekt Global ratingu**  
**Zdroj: Sedláček (2011)**



## 4 Škoda Power, s.r.o.

Bonitní model, jehož optimalizace je hlavním předmětem této práce, je poskytnut společností Škoda Power, s.r.o. a pro její potřeby bude zhodnocen a upraven. Nyní bude pro lepší uvedení do situace představen samotný subjekt.

Společnost je jednou z částí bývalého komplexu Škodových závodů. I dnes úspěšně uspokojuje potřeby svých zákazníků a dosahuje dobrých výsledků hospodaření. Vznikla sloučením několika dceřiných společností původního subjektu Škoda, a.s. V době svého vzniku měla název Škoda Energo, s.r.o. Současný název společnost nese od roku 2004. V roce 2009 byla ukončena akvizice Škody Power korejskou společností Doosan a v roce 2010 se společnost stala součástí skupiny Doosan Power Systems, předního poskytovatele čistých a ekologických technologií a výrobků a služeb souvisejících s výrobou elektřiny.

### **Základní údaje z obchodního rejstříku:**

- Datum zápisu: 1. července 1993
- Obchodní firma: ŠKODA POWER s.r.o.
- Sídlo: Plzeň, Tylova 1/57, PSČ 301 28
- IČO: 491 93 864
- Základní kapitál: 3 298 345 000,- Kč, plně splacen
- Společníci: Doosan Power Systems Czech Investment a.s.; obchodní podíl: 100 %
- **Předmět podnikání**
  - provádění staveb, jejich změn a odstraňování
  - projektová činnost ve výstavbě
  - obráběčství, zámečnictví, nástrojařství
  - výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
  - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
  - montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
  - montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny

Mezi hlavní produkty společnosti patří turbíny pro paroplynové cykly; odběrové parní turbíny; modernizace, retrofity a revitalizace a dlouhodobé servisní smlouvy. Obchodní úspěšnost společnosti je zřejmá z jejich tržeb<sup>4</sup> za poslední roky: v roce 2008 dosahovaly

---

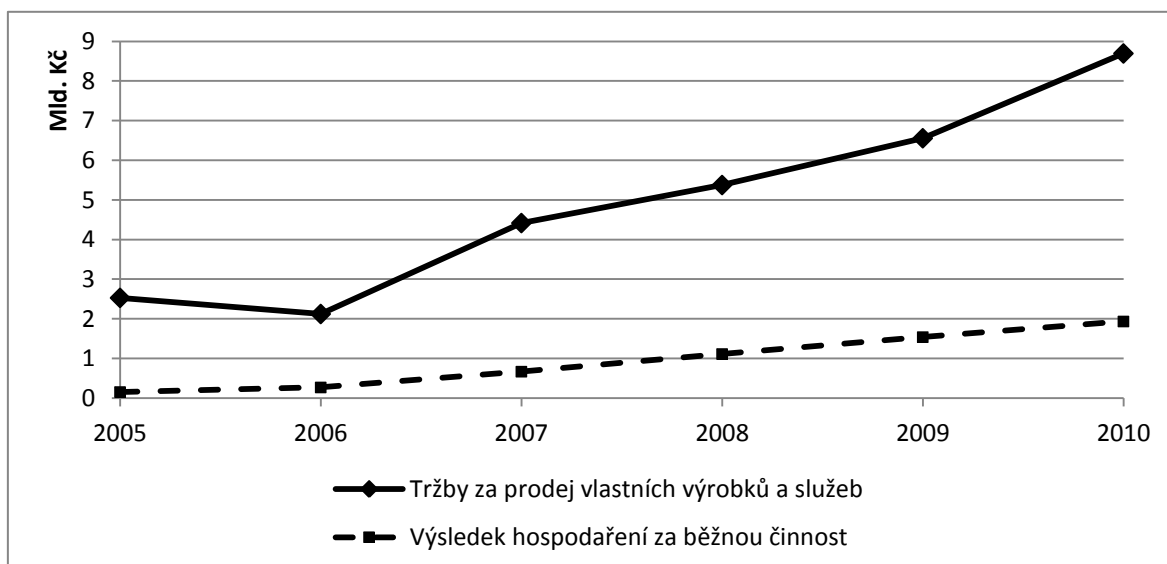
<sup>4</sup> Výroční zprávy Škody Power, s.r.o. za roky 2009 a 2010

tržby za prodej vlastních výrobků a služeb 5 376 106 tis. Kč, další rok to bylo 6 557 178 tis. Kč a v roce 2010 dokonce 8 696 211 tis. Kč. Za tímto úspěchem stojí hlavně uzavřené zakázky v zahraničí, které činí podle generálního ředitele společnosti, Ing. Jiřího Šmondřka, až 90 % objemu zakázek.<sup>5</sup> Podrobnější vývoj tržeb a výsledku hospodaření je v tabulce č. 7 a obrázku č. 4. Údaje za posledních šest let jen potvrzují velmi příznivý vývoj společnosti.

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2528550	2121948	4416837	5376106	6557178	8696211
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	152559	268536	666718	1111945	1538033	1932866

Tab. č. 7: Vývoj tržeb a výsledku hospodaření ve Škodě Power

Zdroj: Výroční zprávy společnosti



Obr. č. 4: Vývoj tržeb a výsledku hospodaření ve Škodě Power

Zdroj: Výroční zprávy společnosti

Škoda dodává své produkty po celém světě, výjimkou nejsou „exotičtější“ státy jako Turecko nebo Jordánsko. Jedny z posledně uzavřených zakázek poputují do Německa a Velké Británie<sup>6</sup>. V dalších letech se počítá s rozšiřováním zakázek v zemích západní Evropy, Asie a jižní Ameriky.

Společnost chce v budoucnosti dále vycházet ze své dlouholeté tradice, ale zároveň využívat inovací k dosažení významné pozice mezi globálními společnostmi působícími v daném oboru. Cenová konkurenceschopnost a špičková kvalita (k níž přispívá

<sup>5</sup> E15.cz. Škoda Power dodá turbíny do Německa a poprvé do Británie. *Zprávy – Byznys* [online] 16.2.2012. Poslední změna: 28. února 2012 10:57:05 [cit. 28.2.2012]. Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/skoda-power-doda-turbiny-do-nemecka-a-poprve-do-britanie-743794>

<sup>6</sup> viz. poznámka pod čarou č. 5

integrovaný systém řízení) mají vést ke spokojenosti zákazníků. Důležité body filosofie „Doosan Way“, kterou firma přijala, jsou etika a zodpovědnost vůči firmě, společnosti i zaměstnancům. Ve výroční zprávě z roku 2010 společnost také popisuje své cíle a metody řízení rizik. Jedno z nich je riziko likvidity. K jeho řízení je využíváno systematické vyhodnocování pohledávek a závazků, zahrnující i hodnocení jednotlivých obchodních partnerů a jedním z faktorů hodnocení je právě bonitní model, jež bude v další části analyzován.

Škoda Power patří mezi největší zaměstnavatele v kraji. V roce 2010 evidovala 1032 zaměstnanců. Společnost si uvědomuje význam lidských zdrojů a snaží se o dosažení oboustranné spokojenosti z pracovního vztahu. Svým pracovníkům nabízí mnoho nadstandardních benefitů jako jsou prodloužené doby volna v případě specifických událostí (svatba, pohřeb), speciální odměny při životních i pracovních výročích apod. Společnost také nešetří na investicích do svých zaměstnanců - podporuje dodatečné vzdělávání, které mohou navrhovat i samotní pracovníci.

Společnost se snaží budovat kladný vztah okolí ke společnosti i pomocí sponzoringu, kdy se stala hlavním partnerem fotbalového klubu FC Viktoria Plzeň. Škoda poskytuje také různé drobnější dary potřebným (např. Psychiatrická léčebna v Dobřanech). Nepříznivým faktorem pro mediální obraz společnosti byla a je aféra kolem Martina Romana, bývalého generálního ředitele společnosti ČEZ, a.s., kam přišel právě ze Škody. Spekuluje se o možném vlastnickém napojení Romana na společnost Škoda a tedy střetu zájmů. Prověřovaly se možné nestandardní vztahy mezi těmito společnostmi, konkrétně zakázky získané Škodou Power od ČEZu v hodnotě více než 20 miliard Kč. Podle zprávy z 11. ledna 2012 vnitřní audit zakázek společnosti ČEZ neshledal neetické či korupční jednání.<sup>7</sup> Prokázal se nárůst zakázek sjednaný mezi těmito společnostmi za působení Martina Romana ve funkci generálního ředitele, ale je vysvětlován zvýšenou investiční činností společnosti ČEZ. Další řešení je prozatím v rukách protikorupčního oddělení Policie ČR.

---

<sup>7</sup> Lidovky.cz. Roman Škodě zakázky nedohazoval, tvrdí audit ČEZ. *Byznys* [online] 11.1.2012. Poslední změna: 28. února 2012 12:03:42 [cit. 28.2.2012]. Dostupné z: [http://byznys.lidovky.cz/roman-skode-zakazky-nedohazoval-tvrdi-audit-cez-fuc-/firmy-trhy.asp?c=A120111\\_101543\\_firmy-trhy\\_nev](http://byznys.lidovky.cz/roman-skode-zakazky-nedohazoval-tvrdi-audit-cez-fuc-/firmy-trhy.asp?c=A120111_101543_firmy-trhy_nev)

## 5 Původní bonitní model

### 5.1 Základní informace

Společnost se snaží o sestavení **univerzálního modelu**, který bude možné používat pro hodnocení finančního zdraví obchodních partnerů. Dodavatelé i odběratelé pochází z různých zemí, společnost má tedy k dispozici rozdílná vstupní data. Účetní závěrky, hlavní zdroj informací, jsou sestavovány na základě rozdílných pravidel, což je samo o sobě poměrně značným problémem, pokud má být hodnocení podniků srovnatelné.

Výstupem, který by chtěla společnost získat z daného modelu, je **ohodnocení rizikovosti obchodního partnerství** s danou firmou, které je velmi úzce spojeno s finančním zdravím. Spíše jde o hodnocení finanční situace podniku, přičemž jednotlivým úrovním zdraví je v logické návaznosti přisuzována výše rizika. Hlavním cílem je *upozornění na případné problémy jednotlivých subjektů*, na což může společnost reagovat při vyjednávání podmínek kontraktu a případného zajištění. Model zahrnuje deset ukazatelů, které zkoumají rentabilitu, likviditu, aktivitu a finanční stabilitu podniku.

Obvyklý pracovní postup začíná přijetím požadavku na zhodnocení daného počtu podnikatelských subjektů. Pracovníci oddělení prochází jednotlivě finanční výkazy kontrolovaných subjektů a zadávají zjištěná data do předem připraveného souboru (pro každou firmu existuje zvláštní soubor). Jednotlivé soubory jsou potom propojeny a následuje porovnání jednotlivých společností. K tomuto je využíván software Microsoft Excel. Propojování probíhá ručně, bez využití maker a dalších podpůrných prostředků, *celá procedura je velmi zdlouhavá*.

### 5.2 Použité ukazatele

#### 5.2.1 Rentabilita

Hodnocení **rentability** se v modelu skládá ze tří ukazatelů. Poměří se zisk v různých formách k vlastnímu kapitálu, aktivům a výnosům.

*Rentabilita vlastního kapitálu* (ROE) porovnává zisk po zdanění a vlastní kapitál. Při hodnocení zahraničních společností byl někdy odečítán vliv položky „reserves“, která je ve výkazech součástí vlastního kapitálu. Rychlý překlad budí dojem, že jde o rezervy, tudíž

položku cizího kapitálu, ale ve skutečnosti jde o rezervní fond, známý z českého prostředí. Vylučování této položky z vlastního kapitálu je tedy chybné.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

*Rentabilita aktiv* využívá zisku před zdaněním a úroky, vyjadřuje tedy hrubou produkční sílu podniku a nezohledňuje vliv úroků a daní, čímž umožňuje porovnávat subjekty s různým financováním a zdaněním.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel ROS, obvykle nesoucí název *rentabilita tržeb*, v tomto případě využívá zahrnutí veškerých výnosů do jmenovatele, je tudíž vhodnější hovořit o rentabilitě výnosů. V čitateli je využita forma zisku EBT. Vliv na tento ukazatel tedy nemají daně, ale promítnou se zde rozdíly ve financování podniku.

$$ROS = \frac{EBT}{\text{výnosy celkem}}$$

### 5.2.2 Likvidita

Ukazatele likvidity jsou zastoupeny ve všech třech běžně používaných podobách. Jmenovatel je vždy shodný a rovná se součtu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů (a dalších finančních výpomocí). Čítec se liší dle jednotlivých stupňů likvidity.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peníze} + \text{účty v bankách}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry}}$$

$$\begin{aligned} \text{Pohotová likvidita} &= \\ &= \frac{\text{peníze} + \text{účty v bankách} + \text{kr. pohledávky} + \text{kr. fin. investice}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry}} \end{aligned}$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry}}$$

### 5.2.3 Aktivita

Ukazatele dob obratu různých položek hodnotí aktivitu daného podniku. Podnik je dále může využít pro výpočet obchodního deficitu, ten ale není součástí modelu.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/360)}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{(\text{tržby}/360)}$$

#### **5.2.4 Finanční stabilita**

Ač jde o bonitní model, tato oblast je zastoupena překvapivě jen jedním ukazatelem – celkovou zadlužeností.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje} + \text{ostatní pasiva}}{\text{celková aktiva}}$$

#### **5.3 Bodování hodnot ukazatelů**

Výsledky v rámci jednotlivých ukazatelů jsou hodnoceny body podle tabulky č. 7. Každý ukazatel může být ohodnocen žádným až pěti body. Nejde o body plusové, nýbrž „trestné“, jak bude ukázáno při celkovém vyhodnocení výsledků modelu. V této fázi výpočtu mají všechny ukazatele stejný význam.

Postup lze ukázat třeba u ukazatele ROE. Pro fiktivní podnik jeho hodnota vyšla 8,56 %. Pokud by ROE vyšlo vyšší než 12 %, získal by podnik nula trestných bodů. Hodnota není vyšší než 10 %, takže podnik nedosáhne ani na hodnocení jedním trestným bodem. Musí se spokojit se dvěma trestnými body, kam patří podniky mající ROE v intervalu <8;10). Obdobný postup se použije u ostatních ukazatelů s výjimkou dob obrátů, kde znaménka nerovností jsou obráceně (menší je lepší), a zadluženosti.

Body	0	1	2	3	4	5
<b>Ukazatel</b>	>	≥	≥	≥	>	≤
<b>ROE</b>	12,00	10,00	8,00	6,00	4,00	4,00
<b>ROA</b>	10,00	8,00	6,00	4,00	2,00	2,00
<b>ROS</b>	10,00	8,00	6,00	4,00	2,00	2,00
<i>Okamžitá likvidita</i>	1,00	0,50	0,40	0,30	0,20	0,20
<i>Pohotová likvidita</i>	1,50	1,30	1,20	1,10	1,00	1,00
<i>Běžná likvidita</i>	2,50	2,10	1,90	1,70	1,50	1,50
<b>Ukazatel</b>	<	≤	≤	≤	<	≥
<b>Doba obratu pohledávek</b>	14,00	30,00	60,00	80,00	100,00	100,00
<b>Doba obratu zásob</b>	14,00	30,00	60,00	80,00	100,00	100,00
<b>Doba obratu závazků</b>	14,00	30,00	60,00	80,00	100,00	100,00
<i>Hodnocení zadluženosti*</i>	50,00	40,00	30,00	20,00	10,00	10,00

**Tab. č. 8: Bodování ukazatelů v bonitním modelu**

**Zdroj: interní firemní soubory**

\*Hodnocení zadluženosti budí dojem, že čím méně zadlužený podnik, tím hůře. Jde ale spíše o nešťastně udělaný zápis podmínek. Samotný výpočet je složitější, snaží se zohlednit účinek finanční páky a tedy možnosti využívání cizích zdrojů. Za optimální je považována hranice 50 % cizích zdrojů. Pokud roste zadlužení nad tuto hranici, zvyšuje se počet obdržených bodů. Stejně tak je tomu i v případě, kdy roste nad 50 % poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Je zde tedy patrná snaha zohlednit nevýhodnost financování podniku bez využití přiměřeného množství cizích zdrojů.

V tabulce č. 7 jsou stanoveny hodnoty pro udělení bodů za jednotlivé ukazatele. Otázkou je, zda jsou tyto hodnoty stanoveny správně. Model by měl být univerzální, při jeho tvorbě se tedy vycházelo z doporučených hodnot, které nabízí odborná literatura. Tento fakt je evidentní hlavně u ukazatelů likvidity. U dob obrátů se vychází ze 14denní splatnosti faktur. Toto, ač na dnešní zvyklosti poměrně tvrdé, odůvodnění je akceptovatelné u pohledávek a závazků. Obrat zásob ale nebude nijak zásadně ovlivněn splatností faktur. Ukazatele rentability by také měly vycházet z doporučených hodnot, zdroj informací se bohužel nepodařilo zjistit. V modelu není žádným způsobem zohledněno odvětví, v němž podnik působí.

## **5.4 Rozlišování dle charakteru obchodního vztahu**

V rámci modelu chce společnost rozlišovat společnosti podle charakteru obchodního vztahu – na dodavatele a odběratele. Ukazatele jsou vybrány stejné, liší se jejich význam pro posouzení daného obchodního partnera. V závislosti na příslušnosti do skupiny odběratelů či dodavatelů jsou podniku k jednotlivým ukazatelům přiřazeny různé váhy,

významně upravující celkový výsledek. Jejich přehled je v tabulce č. 8. Za nejvýznamnější je považován ukazatel doby obratu závazků a to jak u dodavatele, tak u odběratele, na druhém pólu se nachází ukazatel ROS.

Ukazatel	Váha odběratelé	Váha dodavatelé
<b>ROE</b>	0,80	1,00
<b>ROA</b>	0,50	1,00
<b>ROS</b>	0,20	0,20
<i>Okamžitá likvidita</i>	1,00	1,00
<i>Pohotová likvidita</i>	2,00	1,00
<i>Běžná likvidita</i>	1,00	1,00
<b>Doba obratu pohledávek</b>	0,50	0,50
<b>Doba obratu zásob</b>	0,50	1,00
<b>Doba obratu závazků</b>	3,00	3,00
<i>Hodnocení zadluženosti</i>	0,50	0,30
<b>Součet vah</b>	<b>10,00</b>	<b>10,00</b>

Tab. č. 9: Váhy jednotlivých ukazatelů

Zdroj: interní firemní soubory

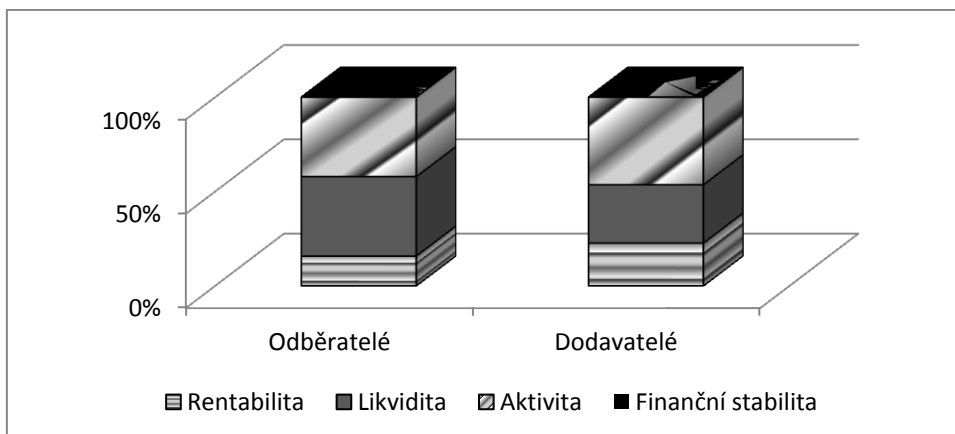
Vzhledem k tomu, že „k vážení“ postupují získané body a ne původní hodnoty ukazatelů, je stanovení vah jednou z významných determinant úspěšného sestavení celého modelu. Zajímavých hodnot dosáhneme, sečteme-li váhy dle jednotlivých oblastí zkoumání finančního zdraví a vyjádříme jejich procentní podíl na součtu vah.

Skupina ukazatelů	Váha odběratelé [%]	Váha dodavatelé [%]
Rentabilita	15	22
Likvidita	40	30
Aktivita	40	45
Finanční stabilita	5	3
<b>Součet vah</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Tab. č. 10: Váhy skupin ukazatelů v %

Zdroj: vlastní výpočet





**Obr. č. 5: Podíl skupin ukazatelů na celkovém hodnocení**

**Zdroj: vlastní zpracování**

V tabulce č. 9 a na obrázku č. 4 lze vidět, že ukazatele finanční stability tvoří mizivou část z výsledného skóre podniku. Mělo by jít o bonitní model, který má v první řadě zachycovat dvě hlavní rizika – předlužení a platební neschopnost. Likviditě, tedy způsobu jak vyjádřit platební schopnost, je věnován dostatečný prostor, ale zanedbání vlivu finanční stability je značné. Největší vliv mají ukazatele aktivity, které přímo ovlivňuje velikost tržeb.

## 5.5 Výsledky

Jak již bylo zmíněno, závěrečným výstupem z modelu by měla být informace o rizikovosti obchodního partnera z hlediska jeho finančního zdraví. Ze součtu trestných bodů, které podnik získá, a jejich úpravy vážením dle charakteru obchodního vztahu získá analytik jedno číslo, na jehož základě podnik zařadí do jedné z pěti rizikových skupin, které jsou v následující tabulce.

Počet získaných bodů	Slovní ohodnocení rizika
0 – 10	velmi nízké
11 - 20	nízké
21 - 30	střední
31 - 40	vysoké
41 - 50	velmi vysoké

**Tab. č. 11: Hodnocení rizika podniku**

**Zdroj: interní firemní soubory**

## 6 Návrh nového bonitního modelu

Vzhledem k tomu, že původní model by vyžadoval více změn pro svou lepší funkčnost, je vhodnější navrhnout nový model. Tím se získá i lepší přehlednost pracovního postupu.

Při sestavování nového modelu bude využito následujících postupových kroků:

- 1) Popis výchozí situace a požadavků na model.
- 2) Výběr poměrových ukazatelů.
- 3) Stanovení podmínek pro bodování jednotlivých ukazatelů.
- 4) Stanovení vah pro dodavatele/odběratele.
- 5) Výsledné rozřazení podniků do skupin dle hodnocení.
- 6) Ověření funkčnosti modelu.

### 6.1 Popis výchozí situace a požadavků na model

Nejprve je zapotřebí odpovědět na otázku: „Co má daný model přinést?“ Základní informací, kterou má model poskytnout, je **hodnocení rizikovosti** vybraného podniku. Riziko je hodnoceno dle finančních ukazatelů, je tedy hodnoceno *finanční zdraví podniku*. Model by měl být schopen uživatele včas varovat před společností se slabým finančním zdravím. Rozdělení na jednotlivé podúrovně rizika je jen zpřesněním dané informace, rozhodující informace je zdravý/nezdravý podnik.

Jde o bonitní model – hlavní důraz by měl být kladen na dvě rizika – **riziko platební neschopnosti** (hodnoceno ukazateli likvidity) a **riziko předlužení** (ukazatele finanční stability).

„Jak by měl daný model pracovat?“ Informaci je třeba získat v rámci krátkého časového úseku, model musí být **jednoduchý**. Nesmí být příliš náročný na vstupní data. To pramení jednak z časové náročnosti vkládání samotných dat, ale i z doby jejich shánění. Dostupnost dat může být velkým problémem, je tedy zapotřebí, aby model vycházel z dat, která by, za určitých předpokladů (např. dodržování zveřejňovací povinnosti podnikem), měla být k dispozici. Ukazatele budou vybrány tak, aby jednotlivé položky byly dostupné z *rozvahy a výkazu zisku a ztráty*.

„Pro koho je model určen?“ Samotnou činnost většinou provádí jedna osoba. Hodnocení subjektů není hlavní náplní práce zaměstnanců, ideální by bylo celý proces v rámci možností **zautomatizovat**, aby zabral co nejméně času.

Jak již bylo zmíněno, podnik má nejen české, ale i zahraniční obchodní partnery. Potřebuje tedy hodnotit finanční informace z různých forem účetních výkazů. Zde je **zásadní problém**. Jednotlivé finanční výkazy jsou sestavovány za rozdílných účetních pravidel. Vzhledem k tomu, že obchodní partneři jsou z mnoha států, není možné daný model zpracovat tak, aby pracoval univerzálně a byl schopen přesně a objektivně hodnotit a srovnávat subjekty z různých zemí. K tomu by bylo nutné provést individuálně analýzu každého účetního systému a sestavit seznam úprav pro dosažení srovnatelnosti vykazovaných informací. Vzhledem k této skutečnosti je model sestaven *pro podmínky českého účetního systému*. Modely, se kterými bude nový model porovnáván, byly také sestaveny v českých podmínkách. Samozřejmě není vyloučena možnost (po drobných úpravách) do modelu zadávat data zahraničních společností. Tento postup lze využít spíše pro informativní údaj o finančním zdraví zahraničního podniku. Nelze ho ale využít pro seřazení podniků podle dosažených bodů.

## 6.2 Výběr poměrových ukazatelů

Model by měl zahrnovat ukazatele ze všech čtyř základních oblastí poměrových ukazatelů (rentability, likvidity, aktivity a finanční stability). Výběr ukazatelů byl inspirován fungujícími a ověřenými bonitními/bankrotními modely. Při podrobnějším zkoumání dané problematiky je možné si všimnout, že některé ukazatele jsou využívány téměř v každém modelu (např. ROE, ROA).

Oblast rentability budou zastupovat dva ukazatele. Prvním bude hodnocena rentabilita vlastního kapitálu a druhým rentabilita aktiv. **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** vychází ze zisku po zdanění, cílem je vyjádřit přínos pro vlastníky podniku. Pokud podnik svým vlastníkům nepřináší dostatečné zisky, mohou o podnikání ztratit zájem, ukončí činnost a své prostředky raději investují do hodnotnější alternativy.

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

**Rentabilita aktiv (ROA)**, s využitím zisku před úroky a zdaněním (EBIT), vyjadřuje hrubou produkční sílu podniku. S ohledem na možnost tento model používat i pro zahraniční společnosti (ač to není doporučeno), je lepší z ukazatele vyloučit nákladové úroky a zdanění, které se mohou v jednotlivých zemích lišit a ovlivňovat výsledek.

$$ROA = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

V původním modelu byl dále použit ukazatel *rentability tržeb (ROS)*. Ten vyjadřuje hrubou marži podniku. Tato informace není pro bonitní model důležitá, proto došlo k vypuštění daného ukazatele z hodnocení.

Hodnocení likvidity je jedna ze dvou nejdůležitějších částí modelu. Původní model operoval se všemi třemi běžně používanými ukazateli likvidity (běžná, pohotová, okamžitá). *Běžná likvidita* má jeden zásadní nešvar – zahrnutí zásob do čitatele. Jejich likvidnost je diskutabilní, záleží na mnoha okolnostech. *Okamžitá likvidita* by jistě měla své opodstatnění, ale lepší vypovídací schopnost má, pokud je známa hodnota okamžitě splatných dluhů. Takový údaj ale z výkazů nevyčteme. Jako nejvhodnější se tedy jeví **ukazatel pohotové likvidity**, který zároveň bude jediným ukazatelem pro tuto oblast. Není nutné zahrnovat do modelu více ukazatelů, když v podstatě poskytují stále stejnou informaci. Ke krytí krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů (a dalších finančních výpomocí) v původním modelu sloužily peníze, dále bankovní účty, krátkodobé pohledávky a krátkodobé cenné papíry a podíly. Nově jsou dané závazky kryty také dlouhodobými pohledávkami. Společnost má možnost využít služeb subjektů odkupujících pohledávky dlouhodobého charakteru, proto je lze také použít k případné rychlé úhradě dluhů. V takovém případě je nutné počítat s obětováním části hodnoty pohledávek, jejich hodnota tedy bude upravena koeficientem 0,8.

*Pohotová likvidita* =

$$= \frac{\text{peníze} + \text{bankovní účty} + \text{kr. pohledávky} + \text{dl. pohledávky} * 0,8 + \text{kr. CP}}{\text{kr. závazky} + \text{kr. úvěry}}$$

Další oblastí, kterou má model postihnout je aktivita. Ukazatele aktivity jsou všeobecně velice závislé na charakteru činnosti hodnoceného podniku, někteří autoři (např. Grünwald) je proto vůbec nepoužívají ve svých modelech. Naproti tomu jiné modely, i přesto, že nejsou zaměřeny na konkrétní obor, aktivitu využívají, často ukazatel **obrat aktiv**. Původní model využíval ukazatelů dob obratu. U pohledávek a závazků jsou to opravdu velmi užitečné ukazatele, lze z nich vypočítat obchodní deficit podniku. Tyto ukazatele se ale v rámci jednotlivých odvětví mohou velmi lišit. Splatnost faktur u stavebního podniku bude v jiných relacích, než třeba u obchodního podniku. Hodně by záleželo na nastavení hodnot pro hodnocení, původní model byl velmi přísný, což se také

výrazně projevilo při hodnocení vybraných podniků. Nelze úplně odstranit problém s rozdílnými odvětvími, ale jako vhodnější, vzhledem k často rozdílným kontraktačním podmínkám, se jeví použití ukazatele obratu celkových aktiv. Do tržeb se započítají pouze tržby za zboží a tržby za vlastní výrobky a služby. Jde hlavně o zachycení provozní činnosti podniku, nepravidelné položky jako např. tržby za prodej materiálu by mohly ukazatel zkreslit.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Poslední oblastí, ale rozhodně ne nejméně důležitou, je finanční stabilita. Finanční stabilita je spolu s likviditou základem bonitního modelu. Ukazatele by měly být vybrány tak, aby včas identifikovaly možnost předlužení podniku. Původní model se spokojil pouze s hodnocením celkové zadluženosti, kde do čitatele navíc zahrnoval i ostatní pasiva. V novém modelu také bude využit ukazatel **celkové zadluženosti**, jen bez ostatních pasiv v čitateli, jak to uvádí odborná literatura.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Dalším ukazatelem, který bude hodnotit finanční stabilitu, je **úrokové krytí**. Může se stát, že se podnik dostane do přechodné platební neschopnosti a nebude schopen hradit své úvěry. Častým řešením těchto problémů bývá dohoda s věřitelem (většinou bankou), že podnik bude po určitou dobu splácet pouze úroky. Pokud není podnik schopen ze svých zisků zaplatit ani úroky, reálně hrozí možnost podání návrhu na zahájení insolvenčního řízení ze strany věřitele.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}}$$

Dohromady je stanoveno *šest poměrových ukazatelů*. Tento počet lze považovat za dostatečný. Ověřené bonitní a bankrotní modely používají obdobné množství ukazatelů. Ukazatele byly voleny s cílem postihnout všechny důležité aspekty finančního zdraví podniku tak, aby výsledný model mohl zdárně sloužit svému účelu.

Nyní, po výběru ukazatelů, lze sestavit přehled položek z jednotlivých výkazů, které budou zapotřebí pro výpočty. V následující tabulce je přehled položek a informace o jejich poloze v českých výkazech. Označování je stanoveno vyhláškou č. 500/2002 Sb. U výkazu zisku a ztráty (VZaZ) vychází označení z druhového členění, které je obvyklejší.

Položka	Výkaz	Označení
tržby za prodej zboží	VZaZ	I.
tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	VZaZ	II.1.
nákladové úroky	VZaZ	N.
daň z příjmů za běžnou činnost	VZaZ	Q.
výsledek hospodaření za běžnou činnost	VZaZ	**
aktiva celkem	Rozvaha	
peníze a účty v bankách	Rozvaha	C.IV.1., 2.
krátkodobé pohledávky	Rozvaha	C.III.
dlouhodobé pohledávky	Rozvaha	C.II.
krátkodobé cenné papíry a podíly	Rozvaha	C.IV.3.
vlastní kapitál	Rozvaha	A.
cizí zdroje	Rozvaha	B.
krátkodobé bankovní úvěry	Rozvaha	B.IV.2.
krátkodobé finanční výpomoci	Rozvaha	B.IV.3.
krátkodobé závazky	Rozvaha	B.III.

**Tab. č. 12: Seznam položek pro nový model**  
Zdroj: vlastní zpracování

### **6.3 Stanovení podmínek pro bodování jednotlivých ukazatelů**

V dalším kroku je zapotřebí vypočítané **ukazatele ohodnotit**. V novém modelu bude zachován princip *trestných bodů*. Čím více bodů podnik za jednotlivé ukazatele získá, tím horší je jeho finanční zdraví a tím je tedy i rizikovější. Původně mohl subjekt získat body v rámci 6 stupňové škály, kde nejlepší podniky dostávaly za daný ukazatel nula až pět trestných bodů. Nový model bude využívat pouze **pěti stupňů**. Odbourána bude nulová hodnota. Pětistupňové hodnocení bylo vybráno z jednoduchého důvodu – v lichém počtu stupňů lze dobře určit, jakého stupně budou dosahovat průměrné podniky. Díky zmenšení škály hodnocení lze dělit výsledky podniků v rámci jednotlivých ukazatelů na výrazně nadprůměrné, nadprůměrné, průměrné, podprůměrné a výrazně podprůměrné. Bodové ohodnocení je obdobné jako školní známkování – výrazně nadprůměrné podniky získají jedničku, naopak výrazně podprůměrné pětku.

Nyní, po stanovení škály hodnocení, je zapotřebí přiřadit jednotlivým ukazatelům *hraniční hodnoty*. Původní model byl postaven na hodnotách dostupných (a doporučených) v odborné literatuře. Hodnoty, které jsou obvykle v literatuře uvedeny jako hraniční pro rozlišování dobré a špatné úrovně jednotlivých ukazatelů, byly nastaveny jako spodní hranice pro „nejlepší“ podniky, které dosáhnou nulových trestných bodů. Další stupně jsou

poté odstupňovány v určitých diferencích. Pro stanovení podmínek u nového modelu se vychází ze základního předpokladu, že podnik, který dosahuje **průměrných hodnot** u jednotlivých ukazatelů, je **středně rizikový**, měl by tedy dostat tři trestné body. Jaké hodnoty lze považovat za průměrné? Pro potřeby modelu se většinou vychází z Finanční analýzy podnikové sféry za rok 2010, kterou zveřejnilo Ministerstvo průmyslu a obchodu. Cílem není do desetiny procenta přebrat hodnoty z daného dokumentu, ale udělat si obrázek o *reálných hodnotách*, ve kterých se podniky pohybují. Některé hodnoty se totiž od literaturního doporučení mohou výrazněji lišit. Vzhledem k tomu, že hodnocené podniky mohou být z různých odvětví, nelze se při stanovení hraničních hodnot upnout pouze na jeden sektor a je zapotřebí dělat určité kompromisy na úkor přesnosti hodnocení.

Ve finanční analýze prováděné ministerstvem lze nalézt (mimo údajů za odvětví celkem) data pro podniky rozdělené do čtyř skupin:

- I. Podniky tvořící hodnotu.
- II. Podniky mající  $ROE \geq$  bezriziková sazba ( $r_f$ ), ale netvoří hodnotu.
- III. Podniky s  $ROE > 0$ , ale  $ROE < r_f$ .
- IV. Podniky mající  $ROE \leq 0$  a vlastní kapitál je nulový nebo záporný.

Toto rozdělení bude využito k ukázce rozdílů mezi úspěšnými a neúspěšnými (a tedy rizikovými) podniky. Nebudou zkoumány dopodrobna jednotlivé skupiny podniků dle členění NACE, zajímavé pro práci jsou shrnující ukazatele – za průmysl, služby a nefinanční podniky, kam spadá průmysl i služby.

### 6.3.1 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Představu o reálné rentabilitě vlastního kapitálu si lze udělat z údajů v tabulce níže.

Odvětví	Odvětví celkem	Kategorie I.	Kategorie II.	Kategorie III.	Kategorie IV.
Průmysl	11,49 %	22,38 %	9,48 %	1,55 %	- 17,74 %
Služby	8,31 %	21,76 %	10,05 %	1,88 %	- 16,86 %
<b>Nefinanční podniky</b>	<b>10,35 %</b>	<b>22,14 %</b>	<b>9,89 %</b>	<b>1,75 %</b>	<b>- 17,43 %</b>

Tab. č. 13: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v roce 2010

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu - Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010

Pokud se podíváme na údaje za odvětví celkem, je zde značný **rozdíl** mezi průmyslem a službami. Stanovení jednoho modelu pro průmysl i služby v tomto případě znamená, že podniky poskytující služby mohou snadněji dosáhnout horšího hodnocení, než by si ve skutečnosti zasloužily. Při pohledu na jednotlivé kategorie podniků již tento rozdíl není tak markantní. Průměrná hodnota ROE pro nefinanční podniky se pohybuje lehce nad **10 %**,

což se jeví jako vhodná výchozí hodnota pro hodnocení středním stupněm. Každý interval se stanoví v rozsahu tří procent. Do třetího stupně by tedy pohodlně měly spadat všechny podniky tvořící hodnotu i část podniků mající ROE větší než bezriziková sazba. Zde je vhodné také poukázat na fakt, že díky rozdělení hodnot do vybraných intervalů nebude celkové hodnocení podniku ovlivněno *extrémní hodnotou* některého z ukazatelů, jak by se teoreticky mohlo stát u obyčejné diskriminační funkce. ROE je jedním z ukazatelů, které jsou na toto zvláště náchylné. Čím méně podnik používá vlastního kapitálu, tím vyšší je ROE a může se blížit až nekonečnu. Výsledné sestavení intervalů je v tabulce č. 13.

Body	1	2	3	4	5
ROE [%]	( $+\infty$ ; 13)	<13; 11)	<11;9)	<9;7)	<7; $-\infty$ )

Tab. č. 14: Rozdělení intervalů pro hodnocení ROE

Zdroj: vlastní zpracování

### 6.3.2 Rentabilita aktiv (ROA)

Postup u rentability aktiv je obdobný jako u předchozího bodu.

Odvětví	Odvětví celkem	Kategorie I.	Kategorie II.	Kategorie III.	Kategorie IV.
Průmysl	6,80 %	12,66 %	5,72 %	1,26 %	- 8,43 %
Služby	5,11 %	13,61 %	4,64 %	1,91 %	- 3,17 %
<b>Nefinanční podniky</b>	<b>6,16 %</b>	<b>12,70 %</b>	<b>5,32 %</b>	<b>1,65 %</b>	<b>- 6,23 %</b>

Tab. č. 15: Rentabilita celkových aktiv (ROA) v roce 2010

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu - Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010

Z čísel je patrné, že rentabilita aktiv je na podstatně nižší úrovni než ukazatel rentability vlastního kapitálu. Původní model tento rozdíl nezachycoval dostatečně, diference byla pouze dvouprocentní. **Rozdíl** mezi odvětvími celkem se opakuje v podobném měřítku jako u ROE. Za výchozí hodnotu je na základě dostupných informací volena hodnota **šesti procent**. Velikost rozsahu intervalů zůstává stejná jako u ROE.

Body	1	2	3	4	5
ROA [%]	( $+\infty$ ; 9)	<9; 7)	<7;5)	<5;3)	<3; $-\infty$ )

Tab. č. 16: Rozdělení intervalů pro hodnocení ROA

Zdroj: vlastní zpracování

### 6.3.3 Pohotovostní likvidita

U dalšího ukazatele lze využít hodnoty z analýzy *pouze orientačně*. Důvodem je *rozdílná metodika* výpočtu. Zatímco odvětvové statistiky zahrnují výpočet ukazatele L2, kde v čitateli jsou celé dlouhodobé pohledávky, v sestavovaném modelu počítáme pouze s hodnotou 80 % daných pohledávek, podniky budou tedy dosahovat nižších hodnot ukazatele než ve statistikách.



Odvětví	Odvětví celkem	Kategorie I.	Kategorie II.	Kategorie III.	Kategorie IV.
Průmysl	1,21	1,54	0,93	1,25	0,87
Služby	1,27	1,73	0,93	1,65	0,97
<b>Nefinanční podniky</b>	<b>1,25</b>	<b>1,59</b>	<b>0,94</b>	<b>1,44</b>	<b>0,92</b>

Tab. č. 17: Pohotová likvidita (L2) v roce 2010

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu - Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010

Zde již nejsou výrazné rozdíly mezi průmyslem a službami jako u rentabilit. Údaje za odvětví celkem potvrzují hodnotu doporučovanou v literatuře – **1,2**. Důležitým poznatkem je fakt, že mezi jednotlivými kategoriemi podniků hodnota ukazatele postupně neklesá jako u rentability. I slabší podniky ze III. kategorie mají likviditu srovnatelnou s nejlepšími. Závěr z daného zjištění je jasný: likvidita, ač je pro hodnocení platební schopnosti (a tedy bonity) velmi důležitá, nemůže být *jediným ukazatelem pro hodnocení*. Nedokáže totiž správně rozlišit silné a slabé podniky. I přes lehce zpřísněnou metodiku výpočtu je stanovena jako výchozí hodnota 1,2. Jde o důležitý prvek modelu a rozhodně nebude vadit, když se zvolí **opatrnější přístup** a přísnější hodnocení podniků.

Body	1	2	3	4	5
<b>pohotová likvidita</b>	( $+\infty$ ;1,6)	<1,6;1,4)	<1,3;1,1)	<1,1;0,9)	<0,9; $-\infty$ )

Tab. č. 18: Rozdělení intervalů pro hodnocení pohotové likvidity

Zdroj: vlastní zpracování

### 6.3.4 Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv v modelu bude mít opět trochu jinou použitou metodiku. Rozsah položek v čitateli je menší než u odvětvových statistik, kde položka obrat zahrnuje ještě další části výkonů – aktivaci a změnu stavu zásob vlastní činnosti. Nižší hodnota čitatele opět znamená nižší celkovou hodnotu ukazatele.

Odvětví	Odvětví celkem	Kategorie I.	Kategorie II.	Kategorie III.	Kategorie IV.
Průmysl	1,06	1,10	0,98	1,00	1,18
Služby	1,05	1,27	1,51	0,42	1,13
<b>Nefinanční podniky</b>	<b>1,05</b>	<b>1,14</b>	<b>1,17</b>	<b>0,64</b>	1,13

Tab. č. 19: Obrat aktiv v roce 2010

Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu - Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010

U ukazatele obratu je opět zřejmá nejednoznačná rozlišitelnost mezi dobrým a špatným podnikem. Jedním z faktorů, které zde působí, může být odprodej části aktiv podniky s finančními problémy a tedy dosahování lepší hodnoty ukazatele obratu aktiv. Jako výchozí byla nakonec zvolena hodnota **0,9**. Mimo nižší hodnoty čitatele oproti statistikám hovoří pro nižší hranici obratu také fakt, že velká část obchodních partnerů společnosti

jsou průmyslové podniky, kde bývá zapotřebí *většího rozsahu majetku*, a tudíž vykazují nižší obrátku aktiv.

Body	1	2	3	4	5
obrat aktiv	$(+\infty;1,2)$	$<1,2;1,0)$	$<1,0;0,8)$	$<0,8;0,6)$	$<0,6;-\infty)$

Tab. č. 20: Rozdělení intervalů pro hodnocení obrátu aktiv

Zdroj: vlastní zpracování

### 6.3.5 Celková zadluženost

Hodnocení zadluženosti, pokud by měly být do detailů zkoumány všechny aspekty, je poměrně složitou záležitostí. Rozsah zadlužení nemusí korespondovat s hospodářskou úspěšností společnosti. Jak je známo z teorie, financování podniku výhradně vlastním kapitálem není doporučováno, ač jde o nejméně rizikovou formu financování. Musí se totiž zároveň řešit ekonomické aspekty a vlastní kapitál je velmi drahým zdrojem. Určení **optimálního zadlužení** záleží vždy na konkrétních podmínkách v daném podniku. Využití cizího kapitálu může jistě mít pozitivní efekty v podobě zvýšení rentability, ale model musí varovat před rizikem předlužení. U ukazatele zadluženosti tedy stanovena výchozí hodnota na úrovni **72,5 %**. Průměrně rizikový bude podnik s rozsahem zadlužení mezi 65 a 80 %. Lze předpokládat, že většina podniků získá 3 nebo 4 body. Na jednu stranu se takto stanovené hranice mohou zdát relativně přísné, na druhou však vyjadřují **obežretnější přístup** k riziku předlužení.

Body	1	2	3	4	5
celková zadluženost	$<0;0,5)$	$<0,5;0,65)$	$<0,65;0,8)$	$<0,8;0,95)$	$<0,95;1)$

Tab. č. 21: Rozdělení intervalů pro hodnocení celkové zadluženosti

Zdroj: vlastní zpracování

### 6.3.6 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vychází z často doporučované hodnoty **2,5**, která není použita jako průměrná hodnota, ale jako *hraniční hodnota pro nejhorší podniky*. Někteří autoři uvádějí doporučeno hodnotu vyšší než 2,5, navíc je v tomto případě opět lepší být **obežretnější** a nastavit podmínky přísněji. Výsledná podoba hodnocení je v tabulce č. 21.

Body	1	2	3	4	5
úrokové krytí	$(+\infty;5,5>$	$(5,5;4,5)$	$<4,5;3,5)$	$<3,5;2,5)$	$<2,5;-\infty)$

Tab. č. 22: Rozdělení intervalů pro hodnocení úrokového krytí

Zdroj: vlastní zpracování

U ukazatele úrokového krytí se může (a během testování modelu se tak několikrát stalo) objevit situace, kdy nákladové úroky nabudou nulové hodnoty, což *znemožní výpočet ukazatele a jeho obodování*. Tato situace je ošetřena následujícím způsobem: pokud jsou

nákladové úroky nulové a EBIT kladný, je hodnota úrokového krytí stanovena na maximální možnou míru (v daném nastavení modelu je to 5,5), je-li EBIT záporný, je dosazena nula a podnik získá nejhorší možné hodnocení. Pokud dojde k situaci, že podnik má nulový EBIT i nákladové úroky, je opět dosazena nula.

#### **6.4 Stanovení vah pro dodavatele/odběratele**

Obodování jednotlivých ukazatelů ještě nepřinese finální výsledek modelu. Je důležité pomocí vah odlišit **významnost jednotlivých ukazatelů**. Společnost také chce stanovit rozdílné váhy pro *odběratele* a *dodavatele*.

Nejprve je zapotřebí rozdělit váhy mezi jednotlivé skupiny ukazatelů. V původním modelu byly nesprávně téměř vymazány ukazatele **finanční stability** (podíl na hodnocení 3, resp. 5 %). Jejich efekt na celkové hodnocení je zapotřebí navýšit minimálně na čtvrtinu. Dalším významným faktorem jsou ukazatele **likvidity**, jejichž váha by měla opět dosahovat minimálně čtvrtiny. V počátcích práce na modelu bylo plánováno použít výrazné navýšení podílu ukazatelů likvidity na hodnocení (až přes 40 %) na úkor ostatních ukazatelů. Jak postupně vyplynulo z dalších sesbíraných informací (např. údaje z finanční analýza podnikatelské sféry), pouze likvidita k hodnocení dobrých a špatných podniků nestačí a je nezbytné do hodnocení výrazně promítnout ukazatele **rentability**. V hodnocení tedy zaujmají 32 %. Ukazatele **aktivity** jsou nezbytnou součástí modelu, ale spíše doplňkovou, jejich podíl na hodnocení je tedy výrazně nižší.

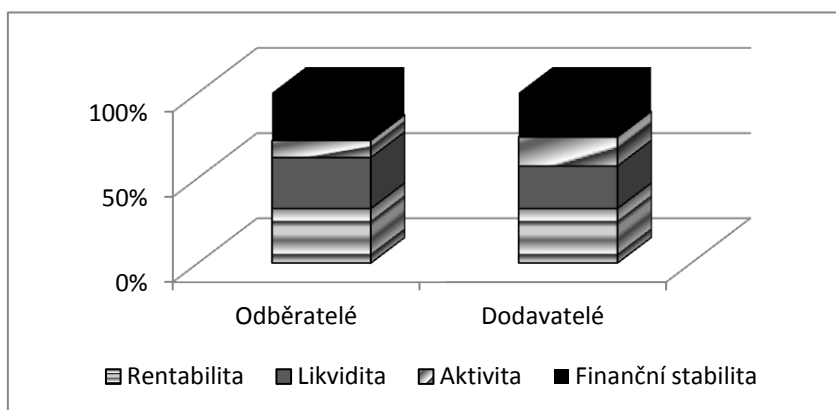
Rozdíl vážení dodavatelů a odběratelů spočívá ve zvýšení významu ukazatele *aktivity* pro dodavatele. Stále je základním východiskem předpoklad, že jde o bonitní model. Není tedy vhodné radikálně snižovat poměr finanční stability a likvidity na celkovém hodnocení. Význam ukazatelů rentability již byl argumentován výše. Je zřejmé, že u dodavatelů by nemusel být z pohledu společnosti kladen takový důraz na *likviditu*, neboť nám dodavatel nic hradit nebude. Lze tedy vzít určitou část vah určených pro likviditu a přesunout je. Pro zachování charakteru modelu (hodnocení bonity) je vhodné zachovat hodnocení likvidity alespoň z jedné čtvrtiny, přesunuta bude tedy část o velikosti 5 %. Jsou v podstatě dvě možnosti, jak získanou část využít. Navýšení rentability by znamenalo nárůst vlivu na hodnocení na 37 % a je otázkou, zda by takový vliv rentability již nebyl příliš vysoký. Vhodnější tedy bude získaný podíl přiřadit k ukazateli aktivity, který ilustruje schopnost podniku využívat majetek. Čím efektivněji podnik využívá svůj majetek, tím lze počítat

s jeho lepšími výsledky hospodaření a pevnější pozicí na trhu. Ve prospěch ukazatele aktivity se převedou také další dvě procenta z ukazatelů finanční stability, u nichž zmíněný rozdíl téměř nemá vliv, ale u aktivity pomůže pro další zvýraznění aktivity dodavatele. Výsledné rozdělení vah pro jednotlivé skupiny ukazatelů je v tabulce č. 22 a následujícím grafu.

Skupina ukazatelů	Váha odběratelé [%]	Váha dodavatelé [%]
Rentabilita	32	32
Likvidita	30	25
Aktivita	10	17
Finanční stabilita	28	26
<b>Součet vah</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Tab. č. 23: Váhy skupin ukazatelů v % (nový model)

Zdroj: vlastní výpočet



Obr. č. 6: Podíl skupin ukazatelů na celkovém hodnocení (nový model)

Zdroj: vlastní zpracování

Nyní je zapotřebí přiřadit váhy jednotlivým ukazatelům. V případě likvidity a aktivity je v modelu vždy pouze jeden ukazatel, který přebere váhy pro danou skupinu. U rentability a aktivity jsou ukazatele dva. V oblasti rentability má větší význam rentabilita vlastního kapitálu, které se přiřadí váha na úrovni 17 % hodnocení. Upřednostněn je pohled na přínos pro vlastníky před hrubou produkční silou podniku, vyjádřenou pomocí rentability aktiv, kde váha bude nižší (15 %). Ke zvýhodnění ukazatele ROE přispěl také fakt, že ROA je více ovlivněna charakterem činnosti, což souvisí s potřebou aktiv. Zadluženost reprezentují ukazatele úrokového krytí a celkové zadluženosti. Jak již bylo řečeno, schopnost platit alespoň úroky je velmi důležitá. Navíc se ukazatel celkové zadluženosti potýká s problémem určení optimální zadluženosti. Jako významnější (ohodnocen 15 u odběratele, resp. 14 % u dodavatele) je vybrán ukazatel úrokového krytí, na zadluženost zbývá menší podíl (13, resp. 12 %).

Ukazatel	Váha odběratelé	Váha dodavatelé
<b>ROE</b>	<b>1,70</b>	<b>1,70</b>
<b>ROA</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>
<i>Pohotová likvidita</i>	<b>3,00</b>	<b>2,50</b>
<b>Obrat aktiv</b>	<b>1,00</b>	<b>1,70</b>
<i>Celková zadluženost</i>	<b>1,30</b>	<b>1,20</b>
<i>Úrokové krytí</i>	<b>1,50</b>	<b>1,40</b>
<b>Součet vah</b>	<b>10,00</b>	<b>10,00</b>

Tab. č. 24: Váhy jednotlivých ukazatelů (nový model)

Zdroj: vlastní zpracování

## 6.5 Výsledné rozřazení podniků do skupin dle hodnocení

Posledním krokem při definování modelu je **určení hranic pro dobré a špatné podniky**. Minimální počet bodů, které může zdravý podnik získat, je deset. Jeho konkurent z druhého pólu hodnocení získá až 50 bodů. Mezi tyto dva extrémy se zařadí *pět různých stupňů* hodnocení finančního zdraví a tedy rizika. Opět, stejně jako u některých jednotlivých ukazatelů bude zvolen obezřetnější přístup k hodnocení. Intervaly pro velmi nízké a nízké riziko jsou tedy v rozsahu **pěti bodů**, pro ostatní se již šíře intervalu rovná deseti bodům. Žádné dodatečné podmínky pro zařazení podniků (jako např. u Grünwaldova indexu bonity) stanoveny nejsou.

Počet získaných bodů	Slovní ohodnocení rizika
10 – 15	velmi nízké
15 - 20	nízké
20 - 30	střední
30 - 40	vysoké
40 - 50	velmi vysoké

Tab. č. 25: Hodnocení rizika podniku

Zdroj: vlastní zpracování

## 6.6 Ověření funkčnosti modelu

Model je sestaven. Nyní je zapotřebí zjistit, zda je opravdu schopen plnit účel, pro který byl sestaven. Ideální možnost ověření by samozřejmě vycházela z obrovské databáze podniků, kde by bylo možné zkoumat, zda podniky, které později zkrachovaly či se dostaly do výrazných problémů, vykazují vysoké či velmi vysoké hodnocení rizika. Přístup k takovéto databázi bohužel společnost nemá. Pro ověření funkčnosti modelu bude tedy použita metoda jiná - **komparace výsledků s již ověřenými modely**. K tomuto účelu byly zvoleny dva modely – *Aspekt Global Rating* a *Grünwaldův index bonity*. Východiska

a ukazatele těchto modelů je možné nalézt v teoretickém úvodu do problematiky finanční analýzy. Oba modely byly sestaveny **v českých podmínkách** a využívají *podobné ukazatele* jako sestavený nový model.

Výpočet byl proveden na devíti českých společnostech, u některých za dobu dvou let. Sedm společností je skutečnými obchodními partnery Škody Power. Kvůli utajení informací nebudou použity konkrétní názvy, ale nahradí se jednopísmenným označením. Další dvě společnosti a to konkrétně subjekty H a I byly vybrány záměrně, jsou totiž v současné době v insolvenčním řízení. Tabulky s výchozími daty a postupnými kroky výpočtu jednotlivých modelů lze najít v přílohách A – E k této práci.

Podniky jsou pro účely další analýzy rozděleny **do tří skupin** na základě finanční síly. Do první skupiny patří podniky C a G, které by z modelu měly vycházet s velice dobrým hodnocením, jde totiž o největší hráče na daném trhu (pro lepší představu o charakteru trhu doplním, že podnikají v oblasti stavebnictví). Druhou skupinu tvoří společnosti na druhém pólu - již na ně bylo vyhlášeno insolvenční řízení (H a I). Do třetí skupiny se zařadí ostatní společnosti, jejichž charakteristika je různá.

### **6.6.1 Srovnání podniků v první skupině**

V tabulce č. 25 se nachází shrnutí výsledků jednotlivých metod výpočtů. Z uvedených čísel je zřejmé, že ani společnosti, které jednoznačně patří mezi **nejsilnější v odvětví** a tedy mezi nejstabilnější obchodní partnery, *nemusí dosahovat excelentního hodnocení* v bonitních modelech. Grünwaldův index pro společnost C sice dosahuje hodnoty vyšší než dva, ale díky nízké hodnotě ukazatele krytí dluhů pomocí cashflow se společnost v rámci doplňujících podmínek posouvá z nejvyšší kategorie do další. Nejvíce trestných bodů v novém modelu získávají tyto společnosti za **ukazatele ROA a zadluženost**, což je bohužel ovlivněno i *charakterem odvětví*, ve kterém působí. Ve srovnání s původním modelem ten nový **lépe vystihuje finanční zdraví** těchto společností, i když je zde stále patrná tendence díky výše zmíněným ukazatelům tyto společnosti zahrnovat do kategorií s vyšším rizikem, než by bylo správné.

Společnost	C	G
Rok	2009	2010
Aspekt Global Rating	BB	BB
Aspekt Global Rating- body	4,082	4,103
<i>Grünwaldův index bonity (GIB)</i>	<i>2,011</i>	<i>1,884</i>
<i>GIB - slovní hodnocení</i>	<i>dobré zdraví</i>	<i>dobré zdraví</i>
Původní model - odběratel	vysoké riziko	vysoké riziko
Původní model - dodavatel	vysoké riziko	vysoké riziko
<i>Nový model - odběratel</i>	<i>nízké riziko</i>	<i>střední riziko</i>
<i>Nový model - dodavatel</i>	<i>nízké riziko</i>	<i>střední riziko</i>

Tab. č. 26: Srovnání podniků v první skupině

Zdroj: vlastní zpracování

## 6.6.2 Srovnání podniků ve druhé skupině

Druhou skupinu tvoří podniky, které se v současnosti nacházejí **v insolvenčním řízení**. Situace u podniku H je poměrně jasná. Podnik dosahuje slabých hodnot téměř ve všech ukazatelích nového modelu. Výjimku tvoří obrat aktiv. Do nejnižšího hodnocení u Grünwalda nespádl díky krytí zásob pracovním kapitálem a likviditě. V Aspektu ratingu se zase promítlo lepší hodnocení obratu aktiv a likvidity. Pokud by podnik H v novém modelu nespádal mezi vysoce rizikové subjekty, ukazovalo by to na **selhání modelu**, ale tak se nestalo.

Jiná situace je u podniku I. Podnik I se dostal do insolvence i přesto, že jeho zdraví hodnotí Grünwald jako dobré. Ani vybraný rating nedokáže výrazněji zachytit problémy. V původním modelu je sice zachyceno riziko jako střední, ale tento model ve většině případů uvádí vyšší riziko než je tomu u ostatních metod a nedá se tedy říci, že by měl *lepší vypovídací schopnost*. Nový model zachycuje zhoršení situace v roce 2010, nicméně stále podnik zařadí pouze do skupiny se středním rizikem. Zde je názorně vidět, že ani **ověřené postupy nemusí vždy správně zachytit situaci podniku**. I podnik v insolvenci může v určitých případech splňovat podmínky zdravého podniku. Je tedy nutné počítat s možností *selhání bonitního modelu*. Model může selhat i v dalších případech jako je například:

- nedostupnost potřebných dat,
- využívání technik kreativního účetnictví hodnoceným podnikem,
- značné zadlužení formou finančního leasingu, které není zachyceno v rozvaze.

Analytik by měl ohlídat také případné mimořádné události, které znamenají velký vliv na aktuální finanční situaci (velké investice, prodej podílu na jiných společnostech apod.)

Společnost	H	H	I	I
Rok	2010	2009	2010	2009
Aspekt	CCC	CCC	B	BB
Aspekt - body	0,576	0,759	4,000	4,116
Grünwaldův index bonity	0,677	0,684	1,899	1,424
GIB - slovní hodnocení	<i>slabší zdraví</i>	<i>slabší zdraví</i>	<i>dobré zdraví</i>	<i>dobré zdraví</i>
Původní model - odběratel	velmi vysoké riziko	velmi vysoké riziko	střední riziko	střední riziko
Původní model - dodavatel	velmi vysoké riziko	velmi vysoké riziko	střední riziko	střední riziko
Nový model - odběratel	<i>vysoké riziko</i>	<i>velmi vysoké riziko</i>	<i>střední riziko</i>	<i>nízké riziko</i>
Nový model - dodavatel	<i>vysoké riziko</i>	<i>velmi vysoké riziko</i>	<i>střední riziko</i>	<i>nízké riziko</i>

Tab. č. 27: Srovnání podniků v druhé skupině  
Zdroj: vlastní zpracování

### 6.6.3 Srovnání podniků ve třetí skupině

Do třetí skupiny byly zařazeny podniky, které nevykazují tak výrazné rysy pro rozřazení jako společnosti v prvních dvou skupinách. U společností A, B, D a E jsou uvedeny údaje za dva roky, což poslouží k sledování vývoje společností.

Společnost A měla v roce 2008 vyšší hodnotu krátkodobých závazků než v roce 2009, což se projevilo na ukazatelích provozní pohotovosti likvidity a krytí dluhů peněžními toky. Díky tomu byla dosažena nižší úroveň Grünwaldova indexu. V novém modelu se tato skutečnost *neprojeví*, neboť i v roce 2008 byla úroveň pohotovosti likvidity ve stejném intervalu.

U společnosti B došlo v roce 2009 k dosažení vyššího objemu tržeb a téměř zdvojnásobení výsledku hospodaření po zdanění. Tyto dva faktory se projeví v ukazatelích rentability a obratu aktiv, kde došlo k výraznému **zlepšení hodnocení**. Pozitivní změny dokládají všechny zvolené postupy. U Grünwaldova hodnocení setrvání v kategorii „churavění“ způsobuje nižší hodnota likvidity.

U společnosti D se vzájemně doplňovaly faktory zvyšování obchodní marže a snižování nákladů. Bylo dosaženo několikanásobně vyššího zisku, což se projevilo v ukazatelích rentability a úrokového krytí. Opět je zde problém nižší hodnoty likvidity, která sráží společnost do nižších kategorií Grünwaldova indexu. K zařazení podniku mezi **vysoce rizikové** v roce 2008 přispěly hlavně ukazatele zadluženosti, pohotovosti likvidity a úrokového krytí. První dva jmenované výrazně zvyšují rizikovost subjektu i v následujícím roce.



Podnik E vykazuje výrazný propad u Grünwaldova indexu. Je to způsobeno výrazným nárůstem nákladových úroků v souvislosti s rostoucím využitím bankovních úvěrů. Díky pohybu těchto dvou položek prudce vzrostla průměrná úroková míra z úvěrů, která v indexu ovlivňuje dosažené body za rentabilitu. Dalšími faktory pro snížení indexu byly zásoby a krátkodobé závazky, které se zvýšily a ovlivnily ukazatele krytí zásob pracovním kapitálem, resp. provozní pohotovou likviditu. Změna likvidity byla jediným faktorem, který **ovlivnil hodnocení** u nového modelu.

Podnik F vykazuje *obrovský podíl cizích zdrojů*, jež činí přes 95 % financování. Největší část cizích zdrojů připadá na jiné dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Tato skutečnost se projevuje v novém modelu ve **dvou aspektech** – prvním je nejvyšší počet trestných bodů za zadluženost, druhým potom vysoká hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu (a tedy minimum trestných bodů). Podnik neplatí žádné nákladové úroky. Jeho EBIT je kladný, získá tedy nejlepší možné hodnocení za úrokové krytí. Přihorší mu nízká rentabilita aktiv. Nízké hodnocení u Aspekt Global Ratingu je způsobeno nízkou provozní marží, nízkou kvótou vlastního kapitálu a nízkou provozní rentabilitou aktiv.

Společnost	A	A	B	B	D	D	E	E	F
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2008	2007	2011
Aspekt	BB	BB	BB	B	BB	B	BB	BBB	B
Aspekt - body	4,690	4,399	4,102	3,902	4,229	3,651	4,356	4,756	3,488
G. index bonity	2,432	1,607	2,068	1,207	1,932	1,118	1,084	2,352	1,389
GIB - slovní hodnocení	pevné zdraví	dobré zdraví	churavění	churavění	churavění	slabší zdraví	churavění	pevné zdraví	dobré zdraví
Původní model - odběratel	velmi nízké riziko	střední riziko	vysoké riziko	velmi vysoké riziko	vysoké riziko	vysoké riziko	vysoké riziko	střední riziko	vysoké riziko
Původní model - dodavatel	velmi nízké riziko	střední riziko	vysoké riziko	velmi vysoké riziko	střední riziko	vysoké riziko	vysoké riziko	střední riziko	vysoké riziko
Nový model - odběratel	nízké riziko	nízké riziko	střední riziko	vysoké riziko	střední riziko	vysoké riziko	střední riziko	velmi nízké riziko	střední riziko
Nový model - dodavatel	nízké riziko	nízké riziko	nízké riziko	vysoké riziko	střední riziko	vysoké riziko	střední riziko	velmi nízké riziko	střední riziko

Tab. č. 28: Srovnání podniků ve třetí skupině

Zdroj: vlastní zpracování

#### **6.6.4 Shrnutí ověření modelu v českých podmínkách**

Srovnání modelu s ověřenými metodami podává zřejmý **důkaz o správném výběru ukazatelů a nastavení podmínek a vah pro jednotlivé ukazatele**. Hodnocení modelu se v uvedených případech většinou shoduje s vybranými postupy a podává poměrně *spolehlivý obraz o bonitě* a potažmo rizikovosti hodnoceného podniku. Na žádný model nelze stoprocentně spoléhat - byl ukázán příklad podniku, který vykazoval charakteristiky zdravého podniku, ale přesto skončil v insolvenčním řízení. Spekulovat se dá o *rozlišení dodavatelů a odběratelů* pomocí vah, jelikož současné nastavení přiřadí podnik do jiné kategorie jen výjimečně. O větším smyslu změn vah podle charakteru obchodních vztahů lze uvažovat v případě řazení podniků podle dosažených bodů, kde rozdíly mezi podniky mohou být více zřejmé než při hodnocení pouze pomocí slovního ohodnocení rizika. Oproti původnímu modelu ten nový daleko lépe vyjadřuje skutečnou bonitu, resp. rizikovost jednotlivých obchodních partnerů.

#### **6.7 Experimentální využití modelu pro zahraniční podniky**

Již v předchozích částech textu bylo poukázáno na problém hodnocení podniků působících v různých účetních systémech. Bez podrobné analýzy jednotlivých účetních systémů je provádění porovnání subjektů nesprávné a bude zahrnovat mnoho chyb a nepřesností. Velkým problémem je například odlišné zachycování leasingu či rozpracovaných projektů. Společnost využívá stejný model pro české i zahraniční společnosti. Zahraniční subjekty jsou podrobeny poměrně detailnímu zkoumání, kdy se pracovníci oddělení financí snaží, na základě údajů z výročních zpráv a dalších dostupných dokumentů, udělat hodnocení srovnatelnější. Cílem je vyloučit nejasné položky, které mohou ovlivnit hodnocení.

Lze tedy předpokládat, že pokud společnost přijme nově vytvořený model, bude ho využívat obdobným způsobem jako ten starý. S vědomím, že tento postup z hlediska metodického není správný, bude nyní učiněn pokus aplikovat nový model na dvě vybrané zahraniční společnosti. U společností je k dispozici ohodnocení ratingovou agenturou, které lze využít pro základní srovnání vypovídací schopnosti modelu.

Při práci se zahraničními výkazy každý jistě ocení zákonem danou pevnou formu výkazů v ČR. V zahraničí toto obvykle neplatí a každý výkaz je „originál“, což komplikuje zadávání dat do modelů. Původní model je konstruován s ohledem na české podmínky a tedy na místní strukturu výkazů. Práce s modelem by měla být rychlá, snadno poskytující

základní informace. Nebyly tedy podrobně zkoumány jednotlivé položky výkazů (např. podmínky pro dělení pohledávek/závazků na dlouhodobé a krátkodobé). Byly provedeny drobné úpravy s cílem se co nejvíce přiblížit české struktuře výkazů. U rozvahy (balance sheet) je většinou zapotřebí:

- dlouhodobé pohledávky (receivables) připočítat do oběžných aktiv,
- bankovní úvěry nepočítat do dlouhodobých a krátkodobých závazků, ale respektovat jejich oddělení jako v české rozvaze,
- rezervy (provisions) nepočítat do závazků,
- nezaměňovat rezervy (provisions) za rezervní fondy (reserves), k čemuž orientační překlad většinou svádí.

U výkazu zisku a ztráty (income statement) jsou většinou položky obdobné těm v ČR a není problém najít nákladové úroky, jednotlivé druhy tržeb či výsledek hospodaření před/po zdanění. Pokud se vyskytnou položky v mimořádné činnosti, jsou ignorovány, což někde může způsobit další nepřesnosti. Například prodej podílu firmy může mít některá společnost v mimořádné a některá v provozní části.

V tabulce č. 28 jsou výsledky výpočtů na základě nového a původního modelu. Spolu s nimi je v tabulce uvedeno hodnocení stanovené ratingovou agenturou. Společnost X je prototypem velice rizikového partnera. Dosahuje špatných ukazatelů ve všech hodnotách. Druhá společnost má v hodnocení problém hlavně s vyšší zadlužeností, ostatní ukazatele pro ni vycházejí příznivě. Pokud porovnáme výsledné hodnocení rizika z nového modelu s ratingem z credit reportů, které vychází nejen z finančních ukazatelů, ale i dalších informací jako je stav odvětví jako celku atd., lze s potěšením konstatovat, že výstupy se shodují.

Na základě uvedeného příkladu je tedy možné vyslovit závěr, že by model mohl sloužit i pro orientační zhodnocení finančního zdraví zahraničních firem. Vypovídací schopnost je oproti českým společnostem výrazně nižší, značně ji ovlivňuje výběr vhodných dat pro výpočty. Navíc nemá možnost v rámci uvažovaných postupů některé metodické chyby ovlivnit (např. leasing).

<b>Společnost</b>	<b>X</b>	<b>Y</b>
<b>Rok</b>	<b>2008</b>	<b>2010</b>
RATING (dle credit reportů)	high risk	secure
<i>Původní model - odběratel</i>	<i>velmi vysoké riziko</i>	<i>vysoké riziko</i>
<i>Původní model - dodavatel</i>	<i>velmi vysoké riziko</i>	<i>střední riziko</i>
Nový model - odběratel	velmi vysoké riziko	nízké riziko
Nový model - dodavatel	velmi vysoké riziko	nízké riziko

**Tab. č. 29: Hodnocení zahraničních společností**

**Zdroj: vlastní zpracování**

## 7 Praktické využití modelu – tabulkový procesor

### 7.1 Výběr software

Poslední část se zabývá ryze praktickou záležitostí – využití dostupných prostředků k co **nejefektivnějšímu zpracování informací** a získání požadovaného výsledku. Doba, kdy bylo nezbytné vše zpracovávat ručně, s pomocí propisky, papíru a kalkulačky je nenávratně pryč. Nutná je abstrakce od neočekávaných situací, jako je například výpadek elektrického proudu. Využití výpočetní techniky usnadňuje lidstvu práci dnes a denně a nejinak tomu bude i v tomto případě.

Výpočty pro původní model byly prováděny v softwaru MS Excel. Každá společnost měla vlastní sešit, kde byla podstatná data na jednom listu. Při hodnocení vybraných partnerů potom byly **ručně doplňovány** vybrané společnosti do dalšího sešitu, který obsahoval podmínky hodnocení. Celá tato procedura je *značně zdlouhavá*.

Vzhledem k charakteru dané práce by se dalo uvažovat o využití *databázového softwaru* jako je např. MS Access. Tento software ale nemusí být dostupný v každé společnosti, navíc často vykazuje problémy při přechodu na novější verzi. Práce v databázi, i když při správném nastavení dotazů a formulářů by mohlo jít pouze o vyplňování dat, by vyžadovala další znalosti pracovníků, což z ekonomického hlediska znamená *dodatečné náklady*.

Efektivnější tedy bude využít známého prostředí tabulkového procesoru, konkrétně Microsoft Excelu ve verzi z roku 2007.

### 7.2 Základní uspořádání složek a souborů

Prvním důležitým předpokladem pro funkčnost navrhovaného řešení je správné uspořádání složek a jednotlivých souborů. Lepší orientaci v textu pomůže jednotné formátování podle vzoru:

- **název složky**
- *název sešitu*
- *název listu*

Pro model se vytvoří zvláštní složka, pojmenovat ji lze libovolně, např. **bonitni\_model**. Rozhodně je lepší pojmenovávat složky i soubory bez diakritiky. Ta by neměla, ale může

způsobit problémy při komunikaci souborů. Lepší je tomu předcházet vhodným názvem souborů. Složka **bonitni\_model** bude obsahovat dvě složky – **dodavatele** a **odberatele**. Mimo tyto složky ještě obsahuje tři další soubory – excelovské sešity – *podminky.xlsx*, *sablona.xlsx* a *transfer\_dat.xlsx*. Podrobnější pohled na jednotlivé sešity je obsahem dalších kapitol. Do složek **dodavatele** a **odberatele** se ukládají jednotlivé soubory firem, důležité pro fungování modelu je zachování formátu souboru .xlsx u všech souborů. Nezbytné je také povolení použití maker v souborech. Podle nastavení zabezpečení může Excel hlásit při každém otevření, že sešit obsahuje makra. Daný obsah musí být povolen, aby byla zabezpečena funkčnost souborů.

### 7.3 Podrobnější popis použitých souborů

#### 7.3.1 podminky.xlsx

Tento soubor nemá složitou strukturu, jde jen o nastavení hodnot podmínek. Obsahuje jeden list. Jeho vyčlenění z jednotlivých souborů je důležité. Kdyby byly podmínky v sešitu každé společnosti, se změnou vah by bylo nutné přepracovat hodnoty v každém souboru zvlášť. To by znamenalo spoustu ztraceného času. Takto se dají podmínky měnit rychle, přepsáním dat v jedné tabulce. Přenos dat je zajištěn propojením s jednotlivými soubory, které je připraveno již v rámci šablony. Grafická podoba je vidět na obrázku níže.

	A	B	C	D	E	F	G	H
1		1	2	3	4	5	Váha ODBĚRATELÉ	Váha DODAVATELÉ
2	ROE		0,13	0,11	0,09	0,07	1,70	1,70
3	ROA		0,09	0,07	0,05	0,03	1,50	1,50
4	pohotová likvidita		1,50	1,30	1,10	0,90	3,00	2,50
5	obrat aktiv		1,20	1,00	0,80	0,60	1,00	1,70
6	zadluženost		0,50	0,65	0,80	0,95	1,30	1,20
7	úrokové krytí		5,50	4,50	3,50	2,50	1,50	1,40
8	SUMA						10,00	10,00
9								
10								
11	Ohodnocení rizika	od	do					
12	velmi nízké	10	15					
13	nízké	15	20					
14	střední	20	30					
15	vyšoké	30	40					
16	velmi vyšoké	40	50					

Obr. č. 7: Grafická podoba sešitu podminky.xlsx  
Zdroj: vlastní zpracování

#### 7.3.2 sablona.xlsx

Jde o výchozí soubor pro zapisování údajů o podnicích. Dalo by se uvažovat i o vyhrazení jednoho sešitu pro všechny podniky, kde by každému podniku náležel jeden list. Tato

varianta by se s velkým počtem podniků stala nepřehlednou, proto je volena tvorba sešitu pro každou společnost. K tomu, aby veškerá propojení a další funkce fungovaly tak, jak mají, je nezbytné dodržet jednotnou strukturu souborů i listů. Předpoklad bude zajištěn právě vyhotovením šablony, kterou si uživatel otevře, vyplní data pro konkrétní podnik a uloží, již ve formátu .xlsx, do složky odběratelů či dodavatelů. Sešit obsahuje tři listy: *Data*, *pomocné* a *pro\_prevod*.

List *pomocné* uživatel nemusí vůbec vnímat. Jsou zde jen vloženy vstupní údaje pro tlačítko na rozlišení dodavatele a odběratele, které se nachází na listu *Data*.

	A	B
1	odběratel	1
2	dodavatel	2
3	O/D	1

**Obr. č. 8: Grafická podoba listu pomocné**

**Zdroj: vlastní zpracování**

Uživatele bude zajímat hlavně list *Data*, kam se vkládají údaje o společnostech. Práce s listem začne tím, že se do buňky A2 vloží název podniku. Údaj se bude přenášet dále, proto je nezbytné dodržet buňku, kam název vepsat. Uživatele k tomu navádí barevné označení buněk a slovní pokyn. Dalším krokem je volba typu obchodního vztahu. Rozvinutím seznamu uživatel volí mezi dodavatelem a odběratelem. Zde bylo využito formulářového tlačítka, pro něž jsou vstupní data na listu pomocné. Nyní uživatel zadá finanční data o podniku. Položky jsou rozděleny dle výkazů, ve kterých jsou k nalezení. Tržby celkem a formy zisku EBT a EBIT se dopočítají ze zadaných dat (proto jsou označeny šedou barvou). V šabloně jsou přednastaveny roky 2005 – 2015, ale pokud by podnik předem věděl, že bude chtít model využívat pro výpočty i v jiných letech, lze toto před zpracováním dat upravit. Nicméně je zapotřebí zvážit strukturu předem, dodatečné úpravy by byly pracnější. Po zadání dat se automaticky dopočítají zbývající údaje – hodnoty jednotlivých ukazatelů, jejich bodové ohodnocení bez použití vah a vážené dle charakteru obchodního vztahu.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
1	Název firmy (vyplň do A2):											
2												
3												
4	odběratel											
5												
6	POLOŽKY Z VÝKAZŮ	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
7	Výkaz zisku a ztrát											
8	tržby za prodej zboží											
9	tržby za prodej vlastních výrobků a služeb											
10	tržby celkem	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	nákladové úroky											
12	Daně											
13	EBIT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14	EBT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	EAT											
16	<b>Rozvaha</b>											
17	AKTIVA celkem											
18	Peníze - v hotovosti + na účtech											
19	krátkodobé pohledávky											
20	dlouhodobé pohledávky											
21	krátkodobé cenné papíry a podíly											
22	vlastní kapitál											
23	cizí zdroje											
24	krátkodobé bankovní úvěry											
25	krátkodobé závazky											

**Obr. č. 9: Zapisování finančních dat do modelu**

**Zdroj: vlastní zpracování**

Výpočet jednotlivých ukazatelů je většinou jednoduchý, jde jen o výběr buněk se správnými položkami a jejich vzájemné sčítání či dělení a násobení. Jedinou výjimkou je ukazatel úrokové krytí, kde je zapotřebí ošetřit situace, které by vedly k výsledku #DIV/0!, neboli dělení nulou. To je provedeno pomocí kombinace tří funkcí – KDYŽ, A a NEBO. Výsledný vzorec je následující:

$$=KDYŽ(A(B11>0;B13>0);B13/B11;KDYŽ(A(B11=0;B13>0);'C:\bonitni_model\podminky.xlsx!Podminky'!$C$7;KDYŽ(NEBO(A(B11=0;B13<0);(A(B11>0;B13<0));A(B11=0;B13=0));0;"chyba"))$$

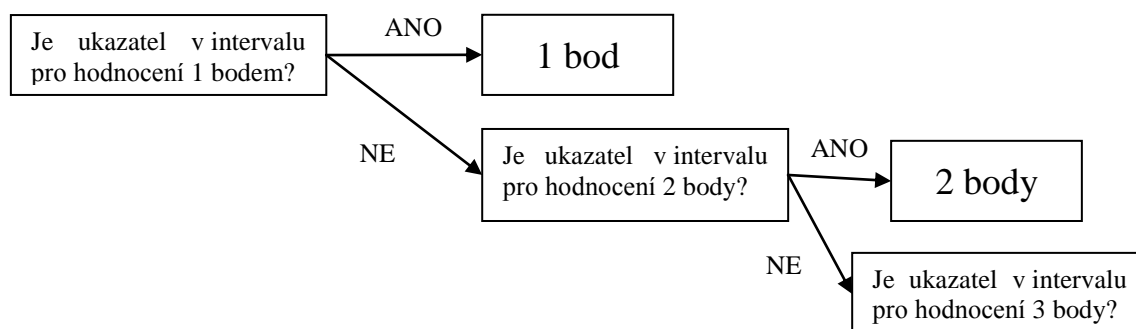
B11 je buňka s nákladovými úroky, B13 s EBITem, C7 v sešitě *podminky.xlsx* na listu *Podminky* je horní hranice pro ukazatel úrokového krytí. Vzorec funguje takto: Jsou-li úroky i EBIT kladné, vypočte ukazatel úrokového krytí. Pokud je hodnota úroků nulová a EBIT kladný, vrátí horní hranici pro ukazatel a podnik získá nejmenší počet trestných bodů. Když je EBIT záporný a úroky nula nebo kladné, vrátí nulu. Stejně tak i v případě, kdy se EBIT a úrokové krytí rovná nule. Pokud by nenastala ani jedna z těchto možností, vzorec vrátí slovo „chyba“, což by se stát nemělo, pokud nebudou dosazeny úroky chybně s minusem.

Vzorec pro „obodování“ vybraných ukazatelů je o poznání složitější. Opět je zde využito funkce KDYŽ. Pro ilustraci je přiložen vzorec pro obodování ukazatele ROE v roce 2005. Cesta k sešitu *podminky* se bude lišit podle aktuálního umístění souboru v počítači.



=KDYŽ(B28>'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$C\$2;'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$B\$1;KDYŽ(A(B28>'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$D\$2;B28<='C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$C\$2);'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$C\$1;KDYŽ(A(B28>'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$E\$2;B28<='C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$D\$2);'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$D\$1;KDYŽ(A(B28>'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$F\$2;B28<'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$E\$2);'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$E\$1;'C:\bonitni\_model\[podminky.xlsx]Podmínky'!\$F\$1))))

Nástin toho, jak vzorec postupuje, ilustruje níže uvedený obrázek. Vzorec samozřejmě pokračuje až do hodnocení pěti body.



**Obr. č. 10: Postup vzorce pro ohodnocení ukazatele body**  
Zdroj: vlastní zpracování

Takto získané body jsou potom sečteny funkcí SUMA pro každý rok zvlášť. Pohled uživatele na danou oblast je na obrázku č. 10. Jsou zde vidět chyby dělení nulou – ukázka je přebrána z nevyplněné šablony.

27	<b>Ukazatele</b>											
28	ROE = EAT / VK	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
29	ROA = EBIT / A	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
30	pohotovostní likvidita	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
31	obrat aktiv	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
32	zadluženost = cizí zdroje/ celková aktiva	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
33	úrokové krytí	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
34												
35	<b>Získané body nevážené</b>											
36	ROE = EAT / VK	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
37	ROA = EBIT / A	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
38	pohotovostní likvidita	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
39	obrat aktiv	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
40	zadluženost = cizí zdroje/ celková aktiva	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
41	úrokové krytí	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
42	SUMA	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
43												
44	<b>Získané body vážené</b>											
45	ROE = EAT / VK	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
46	ROA = EBIT / A	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
47	pohotovostní likvidita	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
48	obrat aktiv	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
49	zadluženost = cizí zdroje/ celková aktiva	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
50	úrokové krytí	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5
51	SUMA	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
52	Výsledné riziko	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!

Obr. č. 11: Ukazatele a jejich obodování

Zdroj: vlastní zpracování

Sešit ještě obsahuje další list – *pro\_převod*. Ten slouží pouze k upravení dat do správné podoby, kterou bude schopné převzít makro v sešitě *transfer\_dat.xlsx*. Hodnoty přebírá z listu *Data*, je tedy vždy aktuální.

### 7.3.3 transfer\_dat.xlsx

Již je zpracován zdroj dat (jednotlivé soubory vytvořené pomocí šablony) a podmínky. Nyní je zapotřebí zhodnotit vybranou skupinu dodavatelů či odběratelů. V původním modelu nebylo téměř nic zautomatizováno, což znamenalo mnoho práce při každém hodnocení skupiny podniků. Praktické řešení nového modelu se snaží co nejvíce zefektivnit práci zaměstnanců.

Výsledný soubor využívá tzv. makra. Makro je v podstatě drobný programovací příkaz, který dokáže zautomatizovat vybrané činnosti. Konstrukce makra probíhá v programovacím jazyce Visual Basic nebo pomocí nástroje Záznam makra. Výsledným efektem by mělo být extrahování potřebných dat z jednotlivých souborů tak, aby se potom dala data filtrovat dle přání uživatele. Postup zpracování dat bude nyní popsán ve třech krocích.

#### KROK 1

V souboru *transfer\_dat.xlsx* na listu *Start* musí uživatel doplnit následující údaje:

- Pro zdrojové soubory:
  - katalog – neboli cesta, kde jsou soubory uloženy,

- příponu souborů podle jejich typu (lze vložit pouze jednu možnost – proto je důležité zachovat stejný typ souborů pro všechny firmy),
  - konkrétní název listu, ze kterého se data vezmou,
  - počet hlavičkových řádků v případě, že by uživatel chtěl využít hlavičky (tato možnost se pro zpracováváný model nehodí, protože je nutné se souborem dále pracovat),
  - rozsah sloupců, kterých se transfer dat týká – uživatel může rovnou omezit roky, které se do výstupu přenesou (legenda je daném listě).
- Pro cílový soubor:
    - katalog – neboli cesta, kde bude nový soubor vytvořen,
    - název nového souboru (včetně přípony podle typu souboru) – pro zachování funkčnosti maker je doporučeno nezkušeným uživatelům výchozí název neměnit,
    - název listu, kam se vloží data (platí stejné doporučení jako u předchozího bodu),
    - sloupec, kam se mají začít vkládat data.

Sloupec	Rok
B	2005
C	2006
D	2007
E	2008
F	2009
G	2010
H	2011
I	2012
J	2013
K	2014
L	2015

**Obr. č. 12: Start transferu dat**  
**Zdroj: vlastní zpracování**

Pokud jsou vstupní data vložena správně, soubor vytvoří v zadaném umístění nový sešit *vystup\_z\_transferu\_dat.xlsx* a v něm list *Data*, který obsahuje spojená data ze souborů ve složce. Obsah jednotlivých sloupců původních souborů je přenesen do nového souboru a sloupce se vkládají za sebe. Jakmile skončí rozmezí sloupců určené pro jeden soubor, v dalším sloupci naváže první sloupec daného rozpětí z dalšího souboru.

Jako vstupní data nelze použít rozložení, které v sešitě *sablona* má list *Data*. List obsahuje prázdné řádky, které by později neumožnily správně nastavit filtrování. K odstranění

tohoto problému je v sešitě *sablona* list *pro\_převod*. Pokud na tento list bude aplikováno dané makro, dostaneme výstup, kde data pro jednotlivé společnosti a roky jsou sice přehledně řazena ve sloupcích, nicméně bez popisu jednotlivých řádek a bez možnosti aplikovat filtry.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1	A	A	A	A	A	B	B	B	B	B	
2		2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
3		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4		23445	22530	0	0	0	23445	22530	0	0	0
5		23445	22530	0	0	0	23445	22530	0	0	0
6		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7		260	94	0	0	0	260	94	0	0	0
8		1137	987	0	0	0	1137	987	0	0	0
9		1137	987	0	0	0	1137	987	0	0	0
10		877	893	0	0	0	877	893	0	0	0
11		15626	11999	0	0	0	15626	11999	0	0	0
12		730	8877	0	0	0	730	8877	0	0	0
13		6238	2712	0	0	0	6238	2712	0	0	0
14		15	15	0	0	0	15	15	0	0	0
15		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16		10730	11633	0	0	0	10730	11633	0	0	0
17		4896	366	0	0	0	4896	366	0	0	0
18		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19		4170	320	0	0	0	4170	320	0	0	0
20		0,081733458	0,076764377	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,08173346	0,07676438	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
21		0,072763343	0,082256855	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,07276334	0,08225685	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
22		1,673860911	36,253125	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,67386091	36,253125	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
23		1,500383975	1,877656471	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,50038398	1,87765647	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
24		0,313323947	0,030502542	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0,31332395	0,03050254	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
25		5,5	5,5	0	0	0	5,5	5,5	0	0	0
26		6,8	6,8	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	6,8	6,8	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
27		3	3	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	3	3	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
28		2,5	2,5	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	2,5	2,5	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
29		1,7	1,7	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,7	1,7	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
30		1,2	1,2	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	1,2	1,2	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
31		2,8	2,8	7	7	7	2,8	2,8	7	7	7
32		18	18	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	18	18	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!
33	nízké	nízké	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	nízké	nízké	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	

Obr. č. 13: Výsledek spuštění transferu dat

Zdroj: vlastní zpracování

## KROK 2

Povedlo se tedy vytáhnout potřebná data, nyní je zapotřebí zařídit, aby data měla požadovanou strukturu. Pro využití automatických filtrů je zapotřebí data v jednotlivých sloupcích převést do řádků. Tato úprava by po přidání hlavičky (obsah kroku 3) umožnila filtrovat podle společností, roků a dalších položek v jednotlivých sloupcích. Prohození obsahu sloupců a řádků se říká transponování. Transponování se dá v Excelu řešit následovně – vybrat data, kopírovat je a využít příkazu vložit jinak, kde se označí možnost transponovat. Jak zařídit, aby se tato činnost prováděla automaticky bez znalosti programování maker? MS Excel umožňuje tvorbu vlastních maker pomocí tzv. záznamu. Je zapotřebí v nastavení aktivovat kartu „Vývojář“, která zpřístupní možnost nahrávat makra. Celý proces potom vypadá následovně. Uživatel dá příkaz, že chce zaznamenávat makro. Vyskočí na něj tabulka, kde vyplní základní údaje o makru – název a popis. Po potvrzení začne Excel nahrávat aktivitu uživatele. Až do ukončení záznamu Excel sleduje

každý krok uživatele. Činnost uživatele potom převede do programovacího jazyka Visual Basic a vytvoří makro, které po spuštění provede stejnou činnost jako uživatel, který makro nahrál. Tento nástroj byl využit pro zpracování kroků 2 a 3. Po zaznamenání makra už se pak snadno přiřadí dané makro formulářovému tlačítku. Potom už uživatel může jen klikat na tlačítko a vyvolá požadované makro.

Krok 2, kdy uživatel klikne na tlačítko **transponuj**, převrátí obsah sloupců a řádek v sešitě *vystup\_z\_transferu\_dat.xlsx* na listu *Data* a vloží je na nový list *List1*. Nutné je, aby byly vloženy přímo hodnoty, nikoliv vzorce. To vše je zařízeno díky zaznamenanému makru. Problémem zůstává, že dané makro, pokud přistupuje k jinému souboru, zachycuje pevně cestu k souboru. Po kopírování souborů tedy nebude schopno soubory nalézt a je zapotřebí makro opravit. Jak na to? Uživatel musí postupovat podle následujících bodů:

=> karta Vývojář => Makra => vybrat makro s názvem: „transponuj“ => upravit => otevře se nové okno, kde je v programovacím jazyce zapsáno makro => najít tyto řádky:

*Workbooks.Open Filename:= \_*

*"C:\Users\machulan\Documents\Škola\Navazující\Páták\diplomka\bonitni\_model\vystup\_z\_transferu\_dat.xlsx"*

=> upravit cestu v uvozovkách dle aktuálního umístění souboru. Stejná úprava je nutná v případě kopírování souborů do nového umístění i u makra v kroku 3.

Transponováním bylo docíleno struktury dat zobrazené na obrázku č. 12.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N
1	A	2005	0	23445	23445	0	260	1137	1137	877	15626	730	6238	15
2	A	2006	0	22530	22530	0	94	987	987	893	11999	8877	2712	15
3	A	2007	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	A	2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	A	2009	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	B	2005	0	23445	23445	0	260	1137	1137	877	15626	730	6238	15
7	B	2006	0	22530	22530	0	94	987	987	893	11999	8877	2712	15
8	B	2007	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	B	2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	B	2009	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

**Obr. č. 14: Data po transponování**

**Zdroj: vlastní zpracování**

### **KROK 3**

Nyní už je téměř dosaženo požadovaného výsledku. Aby bylo možné zapnout automatické filtrování, musí mít jednotlivé sloupce hlavičku. Tato operace by se dala vyřešit ručně, vložením řádku a popsáním údajů ve sloupcích, případným kopírováním předpřipravené hlavičky z jiného souboru. Proč si ale opět neusnadnit práci a nenechat tuto rutinu na

automatickém zpracování pomocí makra? Byla by pochopitelně škoda této možnosti nevyužít. Uživatel tak může kliknout na tlačítko **doplň hlavičku** a celá procedura se provede sama, včetně zapnutí automatických filtrů. Výsledek, který získá uživatel, je na obrázku č. 13.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
	Společnost	ROK	tržby za prodej zboží	tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	tržby celkem	nákladové úroky	Daně	EBIT	EBT	EAT	AKTIVA celkem
2	A	2005	0	23445	23445	0	260	1137	1137	877	15626
3	A	2006	0	22530	22530	0	94	987	987	893	11999
4	A	2007	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	A	2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	A	2009	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	B	2005	0	23445	23445	0	260	1137	1137	877	15626
8	B	2006	0	22530	22530	0	94	987	987	893	11999
9	B	2007	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	B	2008	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	B	2009	0	0	0	0	0	0	0	0	0

**Obr. č. 15: Výstup po vložení hlavičky a zapnutí filtrů**

**Zdroj: vlastní zpracování**

Všechna tři makra jsou pro spuštění dostupná v sešitě *transfer\_dat* na samostatných listech. Jejich přesné znění v programovacím jazyce je součástí přílohy této práce. Celkový výsledek je potom v souboru *vystup\_z\_transferu\_dat.xlsx*, který se generuje při přenosu dat. Dané naprogramování umožní uživateli rychlou práci s firemní databází a možnost libovolně volit kritéria pro filtrování a řazení společností. Vyplnění několika málo řádek vstupních dat a několik kliknutí ušetří mnoho hodin práce strávené otvíráním jednotlivých souborů, kopírováním informací do výstupního sešitu a případnými dalšími operacemi, které by byly zapotřebí k dosažení požadovaného výstupu.

## 8 Závěr

Hlavním cílem diplomové práce byla optimalizace bonitního modelu. Zpracování tématu bylo zadáno společností Škoda Power, která model využívá pro hodnocení svých obchodních partnerů. Praktický výstup z modelu má stanovit rizikovost uzavření kontraktu s konkrétním dodavatelem či odběratelem (na základě jeho finančního zdraví) a umožnit srovnávání s ostatními společnostmi v databázi.

Analýza původního modelu, provedená na základě konzultací a rešerše odborné literatury, ukázala, že nespĺňuje požadavky pro správné hodnocení podniků z hlediska bonity. Toto zjištění vyústilo v rozhodnutí sestavit model nový. Poznatky z odborné literatury poskytly teoretický základ pro výběr ukazatelů a stanovení jejich významnosti pomocí vah. Stanovení podmínek pro hodnocení vychází převážně z Finanční analýzy podnikové sféry za rok 2010, zpracovávané Ministerstvem průmyslu a obchodu a odborné literatury.

Spolehlivost modelu byla ověřena pomocí metody komparace. Datová základna sestavená z vybraných společností z interní databáze společnosti byla rozšířena o podniky v insolvenčním řízení, aby zahrnovala všechny kategorie podniků z hlediska finančního zdraví. Společnosti byly zhodnoceny pomocí původního a nového modelu, Grünwaldova indexu bonity a Aspekt Global Ratingu. Cílem bylo ověření shody výstupů nového modelu s ověřenými postupy. Výsledky byly více než uspokojivé. Nový model selhal jen v jednom případě, u kterého ale nebyly schopny rozpoznat hrozící problémy ani ověřené metody. Hlavní cíl práce, sestavení vhodného modelu, byl tedy splněn.

V software Microsoft Excel 2007 byla vytvořena praktická aplikace modelu. Byla navržena struktura souborů a soubory potřebné pro vytvoření databáze – šablona pro zadávání informací, sešit s podmínkami (dané nastavení umožní rychlou úpravu podmínek pro všechny subjekty) a hlavní sešit, který s využitím maker dokáže vytvořit požadovaný výstup v novém souboru. Řešení se snaží o maximální automatizaci zpracování dat a umožňuje analytikovi získaný výstup filtrovat a řadit podle mnoha kritérií (roky, hodnocení rizika, získané trestné body apod.).

Samotné studování tohoto tématu bylo velice zajímavé a přínosné. Rozšířené znalosti v oblasti finanční analýzy i použitého softwaru jistě uplatním v praxi. Běžný uživatel Excelu rozhodně nedokáže naplno využít jeho možnosti. Práce s makry je relativně složitá, ale při správném nastavení dokáže zefektivnit mnoho další práce.

## 9 Seznam tabulek

Tab. č. 1: Struktura rozvahy .....	17
Tab. č. 2: Kategorie zisku.....	22
Tab. č. 3: Různé pojetí ukazatelů rentability .....	27
Tab. č. 4: Hodnocení zdraví podniku dle GIB.....	36
Tab. č. 5: Hlavní parametry při vytváření ratingu a scoringu.....	37
Tab. č. 6: Hodnotící stupnice Aspekt Global ratingu .....	39
Tab. č. 7: Vývoj tržeb a výsledku hospodaření ve Škodě Power .....	41
Tab. č. 8: Bodování ukazatelů v bonitním modelu.....	46
Tab. č. 9: Váhy jednotlivých ukazatelů .....	47
Tab. č. 10: Váhy skupin ukazatelů v % .....	47
Tab. č. 11: Hodnocení rizika podniku .....	48
Tab. č. 12: Seznam položek pro nový model .....	53
Tab. č. 13: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v roce 2010 .....	54
Tab. č. 14: Rozdělení intervalů pro hodnocení ROE.....	55
Tab. č. 15: Rentabilita celkových aktiv (ROA) v roce 2010 .....	55
Tab. č. 16: Rozdělení intervalů pro hodnocení ROA .....	55
Tab. č. 17: Pohotová likvidita (L2) v roce 2010.....	56
Tab. č. 18: Rozdělení intervalů pro hodnocení pohotové likvidity .....	56
Tab. č. 19: Obrat aktiv v roce 2010 .....	56
Tab. č. 20: Rozdělení intervalů pro hodnocení obratu aktiv .....	57
Tab. č. 21: Rozdělení intervalů pro hodnocení celkové zadluženosti .....	57
Tab. č. 22: Rozdělení intervalů pro hodnocení úrokového krytí.....	57
Tab. č. 23: Váhy skupin ukazatelů v % (nový model) .....	59
Tab. č. 24: Váhy jednotlivých ukazatelů (nový model) .....	60



Tab. č. 25: Hodnocení rizika podniku .....	60
Tab. č. 26: Srovnání podniků v první skupině.....	62
Tab. č. 27: Srovnání podniků v druhé skupině.....	63
Tab. č. 28: Srovnání podniků ve třetí skupině.....	64
Tab. č. 29: Hodnocení zahraničních společností .....	67

## 10 Seznam obrázků

Obr. č. 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření.....	10
Obr. č. 2: Rozsah informací pro finanční analýzu a jejich dostupnost.....	13
Obr. č. 3: Koloběh oběžných aktiv .....	19
Obr. č. 4: Vývoj tržeb a výsledku hospodaření ve Škodě Power .....	41
Obr. č. 5: Podíl skupin ukazatelů na celkovém hodnocení.....	48
Obr. č. 6: Podíl skupin ukazatelů na celkovém hodnocení (nový model).....	59
Obr. č. 7: Grafická podoba sešitu podmínky.xlsx .....	69
Obr. č. 8: Grafická podoba listu pomocné.....	70
Obr. č. 9: Zapisování finančních dat do modelu.....	71
Obr. č. 10: Postup vzorce pro ohodnocení ukazatele body .....	72
Obr. č. 11: Ukazatele a jejich obodování.....	73
Obr. č. 12: Start transferu dat .....	74
Obr. č. 13: Výsledek spuštění transferu dat.....	75
Obr. č. 14: Data po transponování.....	76
Obr. č. 15: Výstup po vložení hlavičky a zapnutí filtrů .....	77

## 11 Seznam použitých zkratek

- DSD doba splácení dluhů
- EAT zisk po zdanění
- EBIT zisk před úroky a zdaněním
- EBT zisk před zdaněním
- GIB Grünwaldův index bonity
- KZČPK krytí zásob čistým pracovním kapitálem
- PPL provozní pohotová likvidita
- ROA return on assets
- ROC rentabilita nákladů
- ROCE return on capital employed
- ROI return on investment
- ROS rentabilita tržeb
- $s_{dp}$  sazba daně z příjmů
- ÚK úrokové krytí
- VZaZ Výkaz zisku a ztráty

## 12 Seznam použité literatury

- 1) FICBAUER, Jiří a David FICBAUER. *Mezinárodní účetní standardy a daňové systémy*. Vyd. 1. Ostrava: Key Publishing, 2008, 153 s. ISBN 978-80-87071-97-7
- 2) GRÜNWALD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku: uživatelská příručka s příklady : testujeme finanční důvěryhodnost svého obchodního partnera či klienta podle jeho účetních výkazů*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2001, 76 s. ISBN 80-861-1947-5.
- 3) HELFERT, Erich A. *Financial analysis: tools and techniques : a guide for managers*. New York: McGraw-Hill, c2001, 485 s. ISBN 00-713-7834-0.
- 4) HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.
- 5) KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4
- 6) LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic : případové studie, příklady, koncepce podnikového účetního systému]*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5
- 7) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1
- 8) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6
- 9) SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Grada. ISBN 978-80-247-3494-1
- 10) SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2009, 301 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3
- 11) VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999, 324 s. ISBN 80-861-1921-1.
- 12) VINŠ, Petr. *Rating*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 109 s. ISBN 80-717-9807-X.
- 13) Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. Praha : Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2011.

- 14) Škoda Power, s.r.o. *Výroční zpráva 2009*. Plzeň : Škoda Power, 2010.
- 15) Škoda Power, s.r.o. *Výroční zpráva 2010*. Plzeň : Škoda Power, 2011.
- 16) ČT24. Většina firem nezveřejňuje účetní závěrku, nevadí jim ani tvrdé sankce. *ČT24 - Ekonomika* [online], 31.07.2009. Poslední změna: 29. prosince 2011 16:37 [cit. 29.12.2011]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/62504-vetsina-firem-nezverejnuje-ucetni-zaverku-nevadi-jim-ani-tvrde-sankce/>
- 17) E15.cz. Škoda Power dodá turbíny do Německa a poprvé do Británie. *Zprávy – Byznys* [online] 16.2.2012 Poslední změna: 28. února 2012 10:57:05 [cit. 28.2.2012] Dostupné z: <http://zpravy.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/skoda-power-doda-turbiny-do-nemecka-a-poprve-do-britanie-743794>
- 18) Investopedia. Return On Investment – ROI. *Investopedia*. [online], Poslední změna: 29. prosince 2011 16:46 [cit. 29.12.2011]. Dostupné z: <http://www.investopedia.com/terms/r/returnoninvestment.asp>
- 19) Kučera Petr. Stát přitlačil na firmy, které tají své hospodaření. *Aktuálně.cz – Finance* [online], 14.02.2011. Poslední změna: 29. prosince 2011 16:44 [cit. 29.12.2011]. Dostupné z: <http://aktualne.centrum.cz/finance/podnikani/clanek.phtml?id=691020>
- 20) Lidovky.cz. Roman Škodě zakázky nedohazoval, tvrdí audit ČEZ. *Byznys* [online] 11.1.2012 Poslední změna: 28. února 2012 12:03:42 [cit. 28.2.2012] Dostupné z: [http://byznys.lidovky.cz/roman-skode-zakazky-nedohazoval-tvrdi-audit-cez-fuc-/firmy-trhy.asp?c=A120111\\_101543\\_firmy-trhy\\_nev](http://byznys.lidovky.cz/roman-skode-zakazky-nedohazoval-tvrdi-audit-cez-fuc-/firmy-trhy.asp?c=A120111_101543_firmy-trhy_nev)
- 21) PC-HELP. České diskusní fórum. Téma diskuse: *MS Excel: Využití Makra - propojení dvou souborů*. [online] Poslední změna: 4. dubna 2012 13:18:38 [cit. 25.3.2012] Dostupné na: <http://www.pc-help.cz/viewtopic.php?f=35&t=41600&p=277068&hilit=transfer#p277068>
- 22) Škoda Power s.r.o. [online] Poslední změna: 4. dubna 2012 13:28:44 [cit. 28.2.2012]. Dostupné na: <http://www.doosan.com/skodapower/cz/main.do#>

## 13 Seznam příloh

- Příloha A:** Výchozí hodnoty pro výpočty (české společnosti)
- Příloha B:** Aspekt Global Rating
- Příloha C:** Grünwaldův index bonity
- Příloha D:** Původní bonitní model
- Příloha E:** Příloha: Nový bonitní model
- Příloha F:** Příloha: Vstupní data zahraničních společností
- Příloha G:** Výpočty pro zahraniční společnosti – nový model

**Příloha A: Výchozí hodnoty pro výpočty (české společnosti)**

Označení podniku	A		B		C		D		E		F		G		H		I	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2007	2008	2007	2011	2010	2010	2009	2010	2010	2009
rok																		
odpisy	140	85	6653	5171	189042	8432	6457	179974	156142	70	519677	19691	11203	19681	24585	80320	90293	
nákladové úroky	0	0	121	1155	5303	3253	5258	170047	52436	0	9088	0	9088	19681	201	2889		
tržby	22530	23445	513182	391992	22169105	195778	207640	5959993	5422712	15794	20199837	2403397	3348923	2468749	3007424	3108293		
výnosy celkem	15564	26132	507688	436216	23195817	197342	197648	7099996	6004517	15803	20741885	2451918	3475682	2570247	3108293			
EBIT	987	1136	26323	20165	954279	22075	9353	1086102	820833	56	936374	-359722	-34697	58723	77880			
EBT	987	1136	26202	19010	948976	18822	4095	916055	768397	56	927286	-370925	-54378	58522	74991			
EAT	893	877	23170	12211	718603	16049	5015	694783	608840	56	763740	-380338	-54378	47758	53649			
daně	94	259	3032	6799	230373	2773	-920	221272	159557	0	163546	9413	0	10764	21342			
sazba daně z příjmů (%)	20	21	20	21	20	20	21	21	24	19	19	19	20	19	20	20		
aktiva celkem	11998	15627	391236	433771	16112520	185370	183407	4021855	3700346	8960	21006871	1806004	2140796	1403848	1452186			
oběžná aktiva	11606	14863	364168	399653	11797000	79139	83393	2441852	2469249	8336	16694240	1606891	1910139	821298	884745			
zásoby	2	7879	89643	105870	287600	23752	21497	1330757	990857	439	3648300	58464	62398	59949	54173			
peníze + bank. účty	8877	730	70587	78078	737839	29475	6582	162735	355950	280	1640331	473944	380079	211062	191153			
dl. pohledávky	15	15	14551	15299	979113	0	0	26318	0	2757	1317502	69569	174185	24087	27432			
kr. pohledávky	2712	6239	189387	200406	5473765	25912	55314	922042	1122442	4860	10088107	1004914	1293477	526200	611987			
kr. fin. investice	0	0	0	0	4318683	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
vlastní kapitál	11632	10733	161969	157327	5145682	62534	46300	1426432	1564196	323	8908897	75505	12613	774181	739658			
cizí zdroje	366	4894	228887	271818	10405147	121188	136221	2595349	2136150	8637	12087076	1729348	2125857	613978	709872			
závazky dlouhodobé	0	0	2220	2267	1778601	925	1959	0	433736	4789	1478059	149134	194188	18427	30249			
kr. úvěry	0	0	10000	0	0	10000	38604	269300	0	48	0	200000	424370	0	0			
krátkodobé závazky	319	4168	216667	260472	7275155	48462	33491	1390233	1004032	3800	9145322	1162080	1265146	435418	526417			
ostatní pasiva	0	0	380	4626	561691	1648	886	74	0	0	10898	1151	2326	15689	2656			
úvěry celkem – běžné o.	0	0	10000	0	0	65780	96761	269300	0	48	0	200000	424370	0	0			
úvěry celkem – minulé o.	0	0	0	20000	0	96761	94353	0	0	0	0	424370	525049	0	16328			
rezervy	47	726	0	9079	1351391	6021	4010	935816	698382	0	1463695	218134	242153	160133	153206			

**Příloha B: Aspekt Global Rating**

*Hodnoty ukazatelů před aplikací doporučených mezi*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2008	2007	2011	2010	2010	2009	2010	2009
Ukazatel provozní marže	0,0500	0,0521	0,0643	0,0646	0,0516	0,1558	0,0761	0,2124	0,1802	0,0080	0,0721	-0,1415	-0,0030	0,0563	0,0559
Rentabilita VK	0,0768	0,0817	0,1431	0,0776	0,1397	0,2566	0,1083	0,4871	0,3892	0,1734	0,0857	-5,0373	-4,3113	0,0617	0,0725
Ukazatel krytí odpisů	8,0500	14,3647	4,9566	4,8996	6,0480	3,6180	2,4485	7,0348	6,2570	1,8000	2,8018	-17,2683	-0,4113	1,7311	1,8625
Pohotová likvidita	33,7787	1,2230	0,8963	0,8383	1,2217	0,8144	0,6284	0,4870	1,1371	0,9569	0,9515	0,8644	0,7609	1,3307	1,1769
Kvóta vlastního kapitálu	0,9695	0,6868	0,4140	0,3627	0,3194	0,3373	0,2524	0,3547	0,4227	0,0360	0,4241	0,0418	0,0059	0,5515	0,5093
Provozní rentabilita aktiv	0,0939	0,0781	0,0843	0,0584	0,0710	0,1646	0,0862	0,3148	0,2640	0,0141	0,0693	-0,1883	-0,0047	0,0990	0,1158
Obrat celkových aktiv	1,8778	1,5003	1,3117	0,9037	1,3759	1,0561	1,1321	1,4819	1,4655	1,7627	0,9616	1,3308	1,5643	1,7586	2,0710

*Hodnoty ukazatelů po aplikaci doporučených mezi*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2008	2007	2011	2010	2010	2009	2010	2009
Ukazatel provozní marže	0,0500	0,0521	0,0643	0,0646	0,0516	0,1558	0,0761	0,2124	0,1802	0,0080	0,0721	-0,1415	-0,0030	0,0563	0,0559
Rentabilita VK	0,0768	0,0817	0,1431	0,0776	0,1397	0,2566	0,1083	0,4871	0,3892	0,1734	0,0857	-0,5000	-0,5000	0,0617	0,0725
Ukazatel krytí odpisů	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000	2,0000	1,8000	2,0000	0,0000	0,0000	1,7311	1,8625
Pohotová likvidita	1,0000	1,0000	0,8963	0,8383	1,0000	0,8144	0,6284	0,4870	1,0000	0,9569	0,9515	0,8644	0,7609	1,0000	1,0000
Kvóta vlastního kapitálu	0,9695	0,6868	0,4140	0,3627	0,3194	0,3373	0,2524	0,3547	0,4227	0,0360	0,4241	0,0418	0,0059	0,5515	0,5093
Provozní rentabilita aktiv	0,0939	0,0781	0,0843	0,0584	0,0710	0,1646	0,0862	0,3148	0,2640	0,0141	0,0693	-0,1883	-0,0047	0,0990	0,1158
Obrat celkových aktiv	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000	0,5000
Suma	4,6902	4,3987	4,1019	3,9017	4,0815	4,2288	3,6515	4,3560	4,7561	3,4883	4,1027	0,5765	0,7590	3,9996	4,1161
Dosažený stupeň	BB	BB	BB	B	BB	BB	B	BB	BBB	B	BB	CCC	CCC	B	BB



**Příloha C: Grünwaldův index bonity**

*Vypočtené ukazatele*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009
ROE	0,077	0,082	0,143	0,078	0,140	0,257	0,108	0,487	0,389	0,173	0,086	-5,037	-4,311	0,062	0,073
ROA	0,082	0,073	0,067	0,046	0,059	0,119	0,051	0,270	0,222	0,006	0,045	-0,199	-0,016	0,042	0,054
Provozní pohotov. likvidita	36,329	1,672	1,200	1,069	1,447	1,143	1,848	0,780	1,472	1,353	1,282	1,273	1,323	1,693	1,526
Krytí zásob pracovním kapitálem	5643,500	1,357	1,534	1,315	15,723	0,871	0,526	0,588	1,479	10,223	2,069	4,187	3,536	6,437	6,615
Krytí dluhů peněžními toky	3,238	0,231	0,130	0,066	0,100	0,213	0,087	0,527	0,532	0,015	0,121	-0,239	-0,016	0,282	0,259
Úrokové krytí	#DIV/0!	#DIV/0!	217,545	17,459	179,951	6,786	1,779	6,387	15,654	#DIV/0!	103,034	-32,109	-1,763	292,154	26,957
Úrokové krytí upravené	2,500	2,500	217,545	17,459	179,951	6,786	1,779	6,387	15,654	2,500	103,034	0,000	0,000	292,154	26,957

*Doporučené hodnoty ukazatelů pro porovnání*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009
ROE DH	0,031	0,031	0,019	0,091	0,031	0,032	0,043	0,998	0,029	0,031	0,031	0,029	0,033	0,031	0,283
ROA DH	0,039	0,039	0,024	0,116	0,039	0,040	0,055	1,263	0,039	0,039	0,039	0,036	0,041	0,039	0,354
Provozní pohotov. likvidita DH	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Krytí zásob pracovním kapitálem DH	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700
Krytí dluhů peněžními toky	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300	0,300
Úrokové krytí DH	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500

*Dosažené hodnoty ukazatelů dělené doporučenou hodnotou*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009
ROE	2,473	2,666	7,389	0,851	4,499	8,015	2,492	0,488	13,200	5,517	2,728	-173,295	-129,986	1,963	0,256
ROA	2,120	1,874	2,780	0,402	1,526	2,975	0,927	0,214	5,717	0,161	1,149	-5,550	-0,391	1,078	0,152
Provozní pohotov. likvidita	30,274	1,393	1,000	0,891	1,206	0,952	1,540	0,650	1,227	1,127	1,069	1,060	1,102	1,411	1,271
Krytí zásob pracovním kapitálem	8062,143	1,939	2,191	1,878	22,461	1,244	0,751	0,840	2,112	14,605	2,956	5,982	5,051	9,195	9,449
Krytí dluhů peněžními toky	10,794	0,769	0,434	0,221	0,334	0,709	0,289	1,757	1,774	0,049	0,403	-0,795	-0,053	0,941	0,862
Úrokové krytí	1,000	1,000	87,018	6,984	71,980	2,714	0,712	2,555	6,262	1,000	41,214	0,000	0,000	116,862	10,783

*Dosažené hodnoty ukazatelů dělené doporučenou hodnotou, upravené na základě doporučených mezí*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2008	2007	2011	2010	2010	2009	2010	2009
ROE	2,473	2,666	3,000	0,851	3,000	3,000	2,492	0,488	3,000	3,000	2,728	0,000	0,000	1,963	0,256
ROA	2,120	1,874	2,780	0,402	1,526	2,975	0,927	0,214	3,000	0,161	1,149	0,000	0,000	1,078	0,152
Provozní pohotovost likvidita	3,000	1,393	1,000	0,891	1,206	0,952	1,540	0,650	1,227	1,127	1,069	1,060	1,102	1,411	1,271
Krytí zásob pracovním kapitálem	3,000	1,939	2,191	1,878	3,000	1,244	0,751	0,840	2,112	3,000	2,956	3,000	3,000	3,000	3,000
Krytí dluhů peněžními toky	3,000	0,769	0,434	0,221	0,334	0,709	0,289	1,757	1,774	0,049	0,403	0,000	0,000	0,941	0,862
Úrokové krytí	1,000	1,000	3,000	3,000	3,000	2,714	0,712	2,555	3,000	1,000	3,000	0,000	0,000	3,000	3,000
SUMA	14,593	9,641	12,406	7,243	12,067	11,594	6,710	6,504	14,113	8,337	11,304	4,060	4,102	11,393	8,541
GIB	2,432	1,607	2,068	1,207	2,011	1,932	1,118	1,084	2,352	1,389	1,884	0,677	0,684	1,899	1,424

*Aplikace doplňujících podmínek pro rozřazení podniků do skupin*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2008	2007	2011	2010	2010	2009	2010	2009
GIB >=2	ano	ne	ano	ne	ano	ne	ne	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ne	ne
všechny poměrové ukazatele =>1	ano	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ne	ne
1,0 <= GIB < 2	ne	ano	ne	ano	ne	ano	ano	ano	ne	ano	ano	ne	ne	ano	ano
PP likvidita a úrokové krytí =>1	ano	ano	ne	ne	ano	ne	ne	ne	ano	ano	ano	ne	ne	ano	ano
0,5 <= GIB < 1	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ano	ano	ne	ne
PP likvidita >=1	ano	ano	ne	ne	ano	ne	ano	ne	ano	ano	ano	ano	ano	ano	ano
GIB < 0,5	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Pevné zdraví	ano	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ne	ne
Dobré	ne	ano	ne	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ano	ano	ne	ne	ano	ano
Slabší	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ano	ano	ne	ne
Churavění	ne	ne	ano	ano	ne	ano	ne	ano	ne	ne	ne	ne	ne	ne	ne

**Příloha D: Původní bonitní model**

*Vypočtené ukazatele*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009
ROE [%]	7,677	8,171	14,305	7,762	13,965	17,420	10,832	38,924	48,708	17,337	8,573	-503,726	-431,127	6,169	7,253
ROA [%]	8,226	7,269	6,728	4,649	5,923	6,604	5,100	22,183	27,005	0,625	4,457	-19,918	-1,621	4,183	5,363
ROS [%]	6,342	4,347	5,161	4,358	4,091	4,384	2,072	12,797	12,902	0,354	4,471	-15,128	-1,565	2,277	2,413
okamžitá likvidita	27,828	0,175	0,311	0,300	0,101	0,087	0,091	0,355	0,098	0,073	0,179	0,348	0,225	0,485	0,363
pohotová likvidita	36,329	1,672	1,147	1,069	1,447	1,335	0,859	1,472	0,654	1,336	1,282	1,086	0,991	1,693	1,526
běžná likvidita	36,382	3,566	1,607	1,534	1,622	1,563	1,157	2,459	1,471	2,166	1,825	1,180	1,131	1,886	1,681
DOP	43,574	96,031	143,064	198,100	104,787	111,250	95,902	74,516	57,284	173,618	203,270	160,945	157,770	80,244	76,541
DOZás	0,032	120,983	62,885	97,230	4,670	5,508	37,271	65,780	80,381	10,006	65,020	8,757	6,708	8,742	6,485
DOZáv	5,097	64,000	153,550	241,296	147,022	147,177	61,462	95,450	83,974	195,773	189,329	196,404	156,874	66,181	66,635
zadluženost [%]	3,051	31,318	58,601	63,730	68,064	70,002	74,756	57,728	64,533	96,395	57,591	95,819	99,411	44,853	49,066

**Bodové ohodnocení ukazatelů bez aplikace vah**

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009
ROE	3	2	0	3	0	0	1	0	0	0	2	5	5	3	3
ROA	1	2	2	3	3	0	3	0	0	5	3	5	5	3	3
ROS	2	3	3	3	3	1	4	0	0	5	3	5	5	4	4
okamžitá likvidita	0	5	3	4	5	1	5	3	5	5	5	3	4	2	3
pohotová likvidita	0	0	3	4	1	5	5	1	5	1	2	4	5	0	0
běžná likvidita	0	0	4	4	4	5	5	1	5	1	3	5	5	3	4
DOP	2	4	5	5	5	2	4	3	2	5	5	5	5	4	3
DOZás	0	5	3	4	0	2	2	3	4	0	3	0	0	0	0
DOZáv	0	3	5	5	5	4	3	4	4	5	5	5	5	3	3
zadluženost	5	2	1	2	2	2	3	1	2	5	1	5	5	1	1

*Aplikace vah v případě, že podnik je odběratelem*

Označení podniku	A		B		C		D		E		F		G		H		I	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009	2010	2009
ROE	2,4	1,6	0	2,4	0	0,8	0	0,8	0	0	0	1,6	4	4	4	2,4	2,4	2,4
ROA	0,5	1	1	1,5	1,5	1,5	0	1,5	0	0	2,5	1,5	2,5	2,5	1,5	1,5	1,5	1,5
ROS	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,8	0	0,8	0	0	1	0,6	1	1	1	0,8	0,8	0,8
okamžitá likvidita	0	5	3	4	5	5	1	5	5	3	5	5	3	4	2	3	3	3
pohotovostná likvidita	0	0	6	8	2	10	10	10	10	2	2	4	8	10	0	0	0	0
běžná likvidita	0	0	4	4	4	5	5	5	5	1	1	3	5	5	3	4	4	4
DOP	1	2	2,5	2,5	2,5	2	1	2	1	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2	1,5	2	1,5
DOZás	0	2,5	1,5	2	0	1	1	1	2	1,5	0	1,5	0	0	0	0	0	0
DOZáv	0	9	15	15	15	9	12	9	12	15	15	15	15	15	9	9	9	9
zadluženost	2,5	1	0,5	1	1	1,5	1	1,5	0,5	2,5	2,5	0,5	2,5	2,5	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>SUMA</b>	<b>6,8</b>	<b>22,7</b>	<b>34,1</b>	<b>41</b>	<b>31,6</b>	<b>36,6</b>	<b>36</b>	<b>31,2</b>	<b>21,5</b>	<b>31,5</b>	<b>35,2</b>	<b>43,5</b>	<b>46,5</b>	<b>21,2</b>	<b>22,7</b>			
RIZIKO	velmi nízké	střední	vysoké	velmi vysoké	vysoké	vysoké	vysoké	vysoké	střední	vysoké	vysoké	vysoké	velmi vysoké	střední	střední	střední	střední	střední

*Aplikace vah v případě, že podnik je dodavatelem*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2009	2008	2008	2007	2011	2010	2010	2009	2010	2009
ROE	3	2	0	3	0	0	1	0	0	0	2	5	5	3	3
ROA	1	2	2	3	3	0	3	0	0	5	3	5	5	3	3
ROS	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,2	0,8	0	0	1	0,6	1	1	0,8	0,8
okamžitá likvidita	0	5	3	4	5	1	5	5	3	5	5	3	4	2	3
pohotovostná likvidita	0	0	3	4	1	5	5	5	1	1	2	4	5	0	0
běžná likvidita	0	0	4	4	4	5	5	5	1	1	3	5	5	3	4
DOP	1	2	2,5	2,5	2,5	1	2	1	1,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2	1,5
DOZás	0	5	3	4	0	2	2	4	3	0	3	0	0	0	0
DOZáv	0	9	15	15	15	12	9	12	12	15	15	15	15	9	9
zadluženost	1,5	0,6	0,3	0,6	0,6	0,6	0,9	0,6	0,3	1,5	0,3	1,5	1,5	0,3	0,3
<b>SUMA</b>	<b>6,9</b>	<b>26,2</b>	<b>33,4</b>	<b>40,7</b>	<b>31,7</b>	<b>26,8</b>	<b>33,7</b>	<b>32,6</b>	<b>21,8</b>	<b>32</b>	<b>36,4</b>	<b>42</b>	<b>44</b>	<b>23,1</b>	<b>24,6</b>
RIZIKO	velmi nízké	střední	vysoké	velmi vysoké	vysoké	střední	vysoké	vysoké	střední	vysoké	vysoké	velmi vysoké	velmi vysoké	střední	střední

**Příloha E: Příloha: Nový bonitní model**

*Vypočtené ukazatele*

Označení podniku	A		B		C		D		E		F		G		H		I		
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009	2010	2009	
Rok																			
ROE [%]	7,677	8,171	14,305	7,762	13,965	25,664	10,832	48,708	38,924	17,337	8,573	-503,726	-431,127	6,169	7,253				
ROA [%]	8,226	7,269	6,728	4,649	5,923	11,909	5,100	27,005	22,183	0,625	4,457	-19,918	-1,621	4,183	5,363				
pohotová likvidita	36,376	1,676	1,211	1,128	1,582	0,947	0,859	0,670	1,472	2,052	1,427	1,137	1,094	1,749	1,578				
obrat aktiv	1,878	1,500	1,312	0,904	1,376	1,056	1,132	1,482	1,465	1,763	0,962	1,331	1,564	1,759	2,071				
zadluženost [%]	3,051	31,318	58,504	62,664	64,578	65,376	74,273	64,531	57,728	96,395	57,539	95,755	99,302	43,735	48,883				
úrokové krytí	#DIV/0!	#DIV/0!	217,545	17,459	179,951	6,786	1,779	6,387	15,654	#DIV/0!	103,034	-32,109	-1,763	292,154	26,957				
upravené úrokové krytí	5,500	5,500	217,545	17,459	179,951	6,786	1,779	6,387	15,654	5,500	103,034	-32,109	-1,763	292,154	26,957				

*Bodové ohodnocení ukazatelů bez použití vah*

Označení podniku	A		B		C		D		E		F		G		H		I		
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2007	2008	2011	2010	2010	2009	2010	2009	2010	2009	
Rok																			
ROE	4	4	1	4	1	1	3	1	1	1	4	5	5	5	5	4	4	4	4
ROA	2	2	3	4	3	1	3	1	1	5	4	5	5	5	4	3	3	3	3
pohotová likvidita	1	1	3	3	1	4	5	5	2	1	2	3	4	4	1	1	1	1	1
obrat aktiv	1	1	1	3	1	2	2	1	1	1	3	1	1	1	1	1	1	1	1
zadluženost	1	1	2	2	3	3	3	2	2	5	2	5	5	5	1	1	1	1	1
úrokové krytí	1	1	1	1	1	1	5	1	1	1	1	5	5	5	1	1	1	1	1

*Aplikace vah v případě, že je podnik odběratelem*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2008	2011	2010	2009	2010	2010	2009
ROE	6,8	6,8	1,7	6,8	1,7	5,1	1,7	1,7	1,7	1,7	6,8	8,5	8,5	8,5	6,8
ROA	3	3	4,5	6	4,5	4,5	1,5	1,5	1,5	7,5	6	7,5	7,5	6	4,5
pohotov. likvidita	3	3	9	9	3	15	12	15	6	3	6	9	12	3	3
obrat aktiv	1	1	1	3	1	2	2	1	1	1	3	1	1	1	1
zadluženost	1,3	1,3	2,6	2,6	3,9	3,9	3,9	2,6	2,6	6,5	2,6	6,5	6,5	1,3	1,3
úrokové krytí	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	7,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	7,5	7,5	1,5	1,5
<b>SUMA</b>	<b>16,6</b>	<b>16,6</b>	<b>20,3</b>	<b>28,9</b>	<b>15,6</b>	<b>38</b>	<b>22,6</b>	<b>23,3</b>	<b>14,3</b>	<b>21,2</b>	<b>25,9</b>	<b>40</b>	<b>43</b>	<b>21,3</b>	<b>18,1</b>
RIZIKO	nízké	nízké	střední	střední	nízké	vyšoké	střední	střední	velmi nízké	střední	střední	vyšoké	velmi vyšoké	střední	nízké

*Aplikace vah v případě, že je podnik dodavatelem*

Označení podniku	A	A	B	B	C	D	D	E	E	F	G	H	H	I	I
Rok	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2007	2011	2010	2009	2010	2010	2009
ROE	6,8	6,8	1,7	6,8	1,7	5,1	1,7	1,7	1,7	1,7	6,8	8,5	8,5	8,5	6,8
ROA	3	3	4,5	6	4,5	4,5	1,5	1,5	1,5	7,5	6	7,5	7,5	6	4,5
pohotov. likvidita	2,5	2,5	7,5	7,5	2,5	12,5	10	12,5	5	2,5	5	7,5	10	2,5	2,5
obrat aktiv	1,7	1,7	1,7	5,1	1,7	3,4	3,4	1,7	1,7	1,7	5,1	1,7	1,7	1,7	1,7
zadluženost	1,2	1,2	2,4	2,4	3,6	3,6	3,6	2,4	2,4	6	2,4	6	6	1,2	1,2
úrokové krytí	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	7	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	7	7	1,4	1,4
<b>SUMA</b>	<b>16,6</b>	<b>16,6</b>	<b>19,2</b>	<b>29,2</b>	<b>15,4</b>	<b>36,1</b>	<b>21,6</b>	<b>21,2</b>	<b>13,7</b>	<b>20,8</b>	<b>26,7</b>	<b>38,2</b>	<b>40,7</b>	<b>21,3</b>	<b>18,1</b>
RIZIKO	nízké	nízké	nízké	střední	nízké	vyšoké	střední	střední	velmi nízké	střední	střední	vyšoké	velmi vyšoké	střední	nízké

**Příloha F: Příloha: Vstupní data zahraničních společností**

<b>Označení podniku</b>	<b>X</b>	<b>Y</b>
<b>rok</b>	<b>2008</b>	<b>2010</b>
nákladové úroky	19108691	9
tržby	725622615	31728
EBIT	56257082	1464
EBT	37148391	1455
EAT	36392897	1046
daně	755494	409
aktiva celkem	3484357226	14652
peníze + bank. účty	10662191	3665
dl. pohledávky	315685	0
kr. pohledávky	408119878	10745
kr. fin. investice	0	0
vlastní kapitál	76668755	3122
cizí zdroje	3394047299	11530
závazky dlouhodobé	7041120	0
kr. úvěry	86672964	0
krátkodobé závazky	3292733215	11530



**Příloha G: Výpočty pro zahraniční společnosti – nový model**

*Vypočtené ukazatele*

Označení podniku	X	Y
rok	2008	2010
ROE [%]	47,468	33,504
ROA [%]	1,615	9,992
pohotová likvidita	0,124	1,250
obrat aktiv	0,208	2,165
zadluženost [%]	97,408	78,692
úrokové krytí	2,944	162,66
upravené úrokové krytí	2,944	162,66

*Bodové ohodnocení ukazatelů bez použití vah*

Označení podniku	X	Y
rok	2008	2010
ROE	1	1
ROA	5	1
pohotová likvidita	5	3
obrat aktiv	5	1
zadluženost	5	3
úrokové krytí	4	1

*Aplikace vah v případě, že je podnik odběratelem*

Označení podniku	X	Y
rok	2008	2010
ROE	1,7	1,7
ROA	7,5	1,5
pohotová likvidita	15	9
obrat aktiv	5	1
zadluženost	6,5	3,9
úrokové krytí	6	1,5
<b>SUMA</b>	<b>41,7</b>	<b>18,6</b>
RIZIKO	velmi vysoké	nízké

*Aplikace vah v případě, že je podnik dodavatelem*

<b>Označení podniku</b>	<b>X</b>	<b>Y</b>
<b>rok</b>	<b>2008</b>	<b>2010</b>
ROE	1,7	1,7
ROA	7,5	1,5
pohotová likvidita	12,5	7,5
obrat aktiv	8,5	1,7
zadluženost	6	3,6
úrokové krytí	5,6	1,4
<b>SUMA</b>	<b>41,8</b>	<b>17,4</b>
RIZIKO	velmi vysoké	nízké

## **Abstrakt**

MACH, Jan. *Finanční analýza obchodních partnerů – optimalizace bonitního modelu*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 85 s., 2012

**Klíčová slova:** finanční analýza, bonita, bonitní model, rating, Excel

Tato diplomová práce pojednává o možnosti využití finanční analýzy k hodnocení obchodních partnerů vybraného podniku. Hlavním cílem práce byla optimalizace stávajícího bonitního modelu ve společnosti Škoda Power. Analýza původního modelu ukazuje jeho nedostatky a je proveden návrh nového řešení. Poznatky z odborné literatury jsou využity pro definování vhodných ukazatelů a stanovení jejich významnosti pomocí vah. Hodnoty pro stanovení podmínek vychází z analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu. Spolehlivost nového modelu je ověřena porovnáním výstupů s Grünwaldovým indexem bonity a Aspekt Global Ratingem. Toto porovnání bylo provedeno u podniků vybraných z interní databáze společnosti. Praktická aplikace je provedena v softwaru Microsoft Excel 2007. Řešení zahrnuje stanovení struktury dat a vytvoření klíčových souborů pro sestavení firemní databáze. Pro zautomatizování činností jsou využita makra.

## **Abstract**

MACH, Jan. *The Financial Analysis of Business Partners – Creditworthy Model Optimization*. Diploma Thesis. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 85 p., 2012

**Key words:** financial analysis, creditworthy, creditworthy model, rating, Excel

This thesis dissert on possibility of application of financial analysis to evaluate the chosen company's business partners. Main objective was the optimalization of current creditworthy model in Škoda Power Company. Original model's inadequacies are showed by its analysis and the suggestion of new solution is made. Knowledge from expert literature is used for defining the suitable indicators and setting their importance by wages. Values for setting conditions result from the Analysis, performed by Ministry of Industry and Trade. New model's credibility is verified by output comparison with Grünwald Bonity Index and Aspekt Global Rating. This comparison was performed for corporations, which were chosen from company's internal database. Practical application is proceed in Microsoft Excel 2007. Solution includes definition of data structure and creation of key files for company's database compilation. Macros are used to automate activities.